

# INFORME ANUAL

1993



BANCO DE MEXICO

México, D.F.

1994



## ***JUNTA DE GOBIERNO***

### **Miembros Propietarios**

PRESIDENTE  
SR. DR. PEDRO ASPE ARMELLA  
  
SR. DR. JAIME SERRA PUCHE  
SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO  
SR. DR. GUILLERMO ORTIZ MARTINEZ  
SR. LIC. CARLOS RUIZ SACRISTAN  
SR. LIC. GUILLERMO PRIETO FORTUN  
SR. LIC. Y C.P. LUIS MIGUEL MORENO GOMEZ  
SR. LIC. ROBERTO HERNANDEZ RAMIREZ  
SR. DON VICTOR L. URQUIDI  
SR. LIC. SERGIO GHIGLIAZZA GARCIA  
SR. LIC. ANTONIO ORTIZ MENA

### **Miembros Suplentes**

SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ  
  
SR. DR. PEDRO NOYOLA DE GARAGORRI  
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI  
SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ  
  
SR. LIC VICTOR M. FERNANDEZ VALADEZ  
SR. LIC. GUILLERMO PRIETO TREVIÑO  
SR. LIC. JOSE MADARIAGA LOMELIN  
SR. DR. DANIEL BELTRAN MALDONADO  
SR. LIC. MIGUEL ALESSIO ROBLES  
SR. LIC. LEOPOLDO SOLIS MANJARREZ

### **Secretarios**

SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ. Propietario  
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI. Suplente

### **Comisarios**

SRA. LIC. MA. ELENA VAZQUEZ NAVA. Propietario  
SR. LIC. JAVIER CASAS GUZMAN. Suplente

### **FUNCIONARIOS**

#### **Director General**

SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO

#### **Directores Generales Adjuntos**

SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ  
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI

#### **Directores**

SR. ING. ARMANDO ACEVEDO MILAN. ( De Sistemas)  
SR. LIC. JAVIER ARRIGUNAGA GOMEZ DEL CAMPO. ( De Disposiciones de Banca Central)  
SR. LIC. ARIEL BUIRA SEIRA. ( De Organismos y Acuerdos Internacionales)  
SR. DR- AGUSTIN CARSTENS CARSTENS. ( Asesor de la Dirección General)  
SR. LIC. EMILIO GUTIERREZ MOLLER. (Jurídico)  
SR. C.P. FERNANDO LICEAGA RODRIGUEZ. (De Administración)  
SR. DR- JESUS MARCOS YACAMAN. ( De Investigación Económica)  
SR. ING. LUIS JAIME MARENTES MANZANILLA. (Emisión)  
SR. DR. MARIN MAYDON GARZA. (De Crédito de Fomento)  
SR. LIC ANGEL PALOMINO HASBACH. ( De Programación Monetaria y  
de Análisis del Sistema Financiero)  
SR. C.P.GERARDO RUEDA RABAGO (De Contraloría)  
SR. DR. JOSE JULIAN SIDAOUI DIB. ( De Operaciones de Banca Central)  
SR. DON ENRIQUE TRUEBA MENDEZ DE VIGO. ( De Trámite Operativo)



**Informe Anual del Banco de México  
sobre la situación económica del país a que se refiere la fracción XII del  
artículo 25 de la Ley Orgánica de la Institución**



## PROLOGO

*En el cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto por el que se crea una nueva unidad del sistema monetario de los Estados Unidos Mexicanos, las cifras del presente Informe se expresan en nuevos pesos aun cuando corresponden a 1992 o a años anteriores.*

*Las cifras correspondientes a 1993 son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones posteriores.*

*Conviene advertir que aun cuando los datos presentados son congruentes a nivel de cada apartado, al compararse cifras tomadas de distintas secciones pueden aparecer discrepancias. Tales diferencias obedecen a que las cifras pertinentes han sido estimadas en base a fuentes y metodologías distintas.*

*Por ejemplo, al convertir a moneda nacional los datos financieros que comprenden cantidades denominadas en moneda extranjera, se utiliza el tipo de cambio vigente al fin del período. En cambio, las cifras contenidas en la balanza de pagos se valoran al tipo de cambio que rige en el momento en que se lleva a cabo la transacción.*

*Desde luego, y donde se consideró conveniente hacerlo, se han incluido las notas aclaratorias pertinentes.*





## INDICE GENERAL

### INFORME SOBRE LA SITUACION ECONOMICA

#### DEL PAIS.....1

I. Introducción.....	1
II. Evolución de la Economía: Panorama General.....	5
Actividad Económica.....	5
Inflación.....	16
Sector Externo.....	20
III. Política Monetaria y Mercados Financieros.....	33
Crédito Interno Neto del Banco de México y Agregados Monetarios.....	38
Evolución de M1.....	41
Evolución de M4.....	43
Evolución del Financiamiento Interno Total.....	44
Tasas de Interés.....	52
Mercado de Valores.....	56
Panorama Trimestral.....	58
Financiamiento Interno del Banco de México.....	67
Reformas a las Leyes del Sistema Financiero.....	72
IV. Finanzas Públicas.....	74
Superávit, Egresos e Ingresos.....	74
Deuda Neta del Sector Público.....	86
V. Consideraciones Finales.....	89

ANEXOS	
Anexo 1. SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL.....	98
Evolución Económica de los Países Industriales .....	99
Evolución de los Países en Desarrollo y de las Economías Anteriormente Planificadas .....	102
La Economía de América Latina.....	104
Los Mercados Internacionales de Productos Primarios .....	106
Mercados Cambiarios y de Metales.....	107
Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital.....	107
Transferencias de Recursos a los Países en Desarrollo .....	110
Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales.....	114
Anexo 2. OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS .....	117
Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero.....	119
Agricultura .....	119
Ganadería .....	124
Silvicultura .....	124
Pesca .....	125
Sector Industrial .....	126
Manufacturas .....	126
Minería.....	130
Electricidad.....	131
Sector Servicios .....	132
Comercio, Restaurantes y Hoteles.....	133
Transporte y Comunicaciones .....	134
Servicios Financieros.....	135
Servicios Comunales, Sociales y Personales .....	136
Productividad, Empleo y Remuneraciones.....	136
Anexo 3. PRECIOS Y COSTOS.....	140
Precios al Consumidor.....	146
Estructura de la Inflación y Abasto.....	149
Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso de los Consumidores.....	151
Precios Productor.....	152

Precios de las Materias Primas .....	154
Precios de la Construcción.....	155
Precios del Comercio Exterior.....	155
Información Laboral.....	157
Anexo 4. BALANZA DE PAGOS.....	159
Cuenta Corriente.....	160
Comercio Exterior .....	161
Exportación de Mercancías.....	163
Premio Nacional de Exportación.....	166
Importación de Mercancías .....	166
Comercio Exterior por Países.....	168
Viajeros Internacionales .....	170
Turistas .....	171
Excursionistas .....	173
Otros Servicios no Factoriales .....	174
Transferencias.....	174
Servicios Factoriales .....	175
Cuenta de Capital.....	177
Tratado de Libre Comercio .....	182
Cambios en el Marco Regulatorio.....	185
La Nueva Ley de Comercio Exterior.....	186
La Nueva Ley de Inversión Extranjera.....	189
Anexo 5. DEUDA EXTERNA.....	193
Deuda del Sector Público .....	193
Colocación de Instrumentos de Renta Fija .....	194
Créditos de Organismos Multilaterales .....	196
Amortización y Cancelación de Instrumentos de Deuda Externa..	196
Deuda de los Sectores Privado y Bancario.....	197
Compañías de Propósito Especial.....	199
Otras Operaciones de Deuda .....	199
Anexo 6. AVANCES EN LAS REFORMAS DEL SISTEMA FINANCIERO.....	201
Ley de Instituciones de Crédito y Ley para Regular las Agrupaciones Financieras .....	202
Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	204

Almacenes Generales de Depósito.....	204
Arrendadoras Financieras.....	204
Uniones de Crédito.....	205
Empresas de Factoraje Financiero.....	205
Casas de Cambio.....	206
Medidas de Aplicación General para las Organizaciones Auxiliares del Crédito y Casas de Cambio.....	206
Ley del Mercado de Valores.....	207
Ley de Sociedades de Inversión.....	209
Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros	210
Ley Federal de Instituciones de Fianzas .....	211
Apertura Financiera a través de Tratados Internacionales .....	212
Otras Medidas.....	216
Tasas de Interés Interbancarias Promedio.....	216
Subastas de Dinero y de Valores Gubernamentales en el Mercado Secundario.....	218
Sobregiros en la Cuenta Unica en Moneda Nacional.....	219
Compensación de Documentos en el País.....	220
Cuentas de Cheques en Dólares de los E.E.U.U.....	220
Adecuaciones al Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo	220
Características de las Operaciones Pasivas .....	223
Liberación de la Tenencia Obligatoria de Valores Gubernamentales ..	223
Capitalización .....	224
Sociedades Financieras de Objeto Limitado.....	225
Títulos Opcionales (WARRANTS) .....	225
Valores del Gobierno Federal.....	226
Cambio al Régimen del Impuesto Sobre la Renta Aplicable a Intereses	227
Mecanismos de Prevención de Riesgos.....	227
Operación de Tarjetas de Crédito Bancarias .....	227
Nueva Moneda Metálica y Desmonetización de los Billetes Denominados Únicamente en Pesos .....	228
Anexo 7. AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO.....	230
Exposición de Motivos de la Iniciativa de Reforma Constitucional para Dotar de Autonomía al Banco de México .....	230
Texto Aprobado por el H. Congreso de la Unión .....	239
Exposición de Motivos de la Iniciativa de Ley del Banco de México Enviada al H.Congreso de la Unión por el Ejecutivo Federal.....	242

Ley del Banco de México.....	251
Anexo 8. ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO ..	281
Actividad de la Banca Comercial.....	284
Pasivos Bancarios Directos .....	284
Captación Integral.....	285
Financiamiento.....	285
Actividad de la Banca de Desarrollo .....	288
Anexo 9. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS .....	295
Evolución del Mercado de Valores.....	295
Certificados de la Tesorería de la                      Federación (CETES) 298	
Bonos de Desarrollo del Gobierno                      Federal (BONDES) 299	
Bonos de la Tesorería de la                      Federación	
(TESOBONOS).....	299
Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS).....	299
Bonos de Renovación Urbana (BORES, D.F.).....	300
Aceptaciones Bancarias, Pagaré Bancario              Bursátil y	
Certificados de Depósito.....	300
Bonos Bancarios.....	300
Pagaré de Mediano Plazo y Papel Comercial .....	301
Obligaciones y Certificados de Participación .....	301
Valores de Renta Variable.....	302
Otros Intermediarios Financieros No Bancarios.....	303
Fideicomisos de Fomento Económico .....	303
Comportamiento Individual de los Fondos              de Fomento 304	
Aseguradoras .....	305
Almacenes Generales de Depósito.....	306
Empresas de Factoraje Financiero .....	306
Arrendadoras Financieras .....	307
Anexo 10. FINANZAS PUBLICAS .....	308
El Programa Económico para 1993 .....	308
Evolución de las Finanzas Públicas en 1993 .....	314
Desincorporación de Entidades Públicas .....	315
Ingresos Consolidados del Sector Público.....	318
Gasto Consolidado del Sector Público.....	324
Superávit Económico Primario.....	333
Requerimientos Financieros Totales del Sector              Público (RFSP) ...333	

Resultado Operacional .....	335
Deuda del Sector Público .....	336
Anexo 11.FLUJO DE FONDOS.....	339

## **I. Introducción**

Durante 1993, la economía mexicana logró importantes avances en el abatimiento de la inflación y en el proceso de cambio estructural. Sin embargo, también hubo rasgos desfavorables, tales como una significativa desaceleración del ritmo de actividad económica, lo cual impactó adversamente la evolución del empleo. Otros aspectos sobresalientes del desempeño económico en 1993 fueron: incrementos de la productividad del trabajo y de sus remuneraciones medias en términos reales, mayor profundización de la intermediación financiera y una mejoría de las cuentas externas. El superávit total de la balanza de pagos fue muy superior al de 1992 y estuvo acompañado de un elevado dinamismo de las exportaciones no petroleras y de menores déficit de la balanza comercial y de la cuenta corriente. No obstante los logros mencionados, diversos factores, entre los cuales cabe destacar la incertidumbre que precedió a la ratificación del Tratado Trilateral de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá, la insuficiente flexibilidad a la baja de las expectativas inflacionarias, y una política crediticia más cautelosa por parte de los bancos comerciales, desalentaron los gastos de inversión y de consumo, lo que explica el comportamiento mencionado de la producción y el empleo.

En el período correspondiente a este Informe, por primera vez en los últimos 21 años, se redujo la tasa de inflación anual a un nivel inferior al 10 por ciento, con lo que se avanzó de manera significativa en el propósito de lograr que el aumento de los precios en el país, no supere el ritmo de inflación prevaleciente en las naciones que son nuestros principales socios comerciales. Este resultado fue posible gracias a la persistencia en la aplicación de un programa económico que ha comprendido, entre otras medidas, esfuerzos prolongados de saneamiento fiscal, prudencia en el manejo de la política monetaria y fortalecimiento del régimen cambiario. Las autoridades han reconocido que la estabilidad de precios es únicamente un objetivo intermedio, si bien indispensable, dentro de la estrategia de política económica, la cual está orientada a lograr metas más fundamentales: un crecimiento económico a ritmo satisfactorio y sostenible, que vaya acompañado de niveles de ingreso más elevados y de una distribución del ingreso más equitativa. Por su parte, la mejoría de las finanzas públicas no sólo ha contribuido a disminuir la inflación, sino que además, en virtud de la significativa reducción del servicio de la deuda pública, se ha podido incrementar sustancialmente el gasto social.

A fin de contribuir al control de la inflación, en 1993 el Banco de México continuó procurando reducir las presiones excesivas sobre el crecimiento de la oferta de base monetaria. Al respecto, cabe destacar primeramente las operaciones de esterilización monetaria que se realizaron a fin de compensar en forma parcial la expansión de la liquidez resultante de la monetización de los cuantiosos flujos de capital que recibió la economía mexicana del exterior, buscándose con ello un crecimiento equilibrado entre la oferta y la demanda de base monetaria. Durante el año objeto de este Informe, al igual que en los anteriores, tales recursos ingresaron al país atraídos por los rendimientos obtenibles en las inversiones en el sector real y en los instrumentos financieros. Asimismo, mediante el manejo de la política monetaria se buscó suavizar los movimientos erráticos de las tasas de interés, evitándose a la vez interferir con las tendencias fundamentales del mercado. Por último, la política cambiaria continuó contribuyendo a la estabilidad de precios al propiciar la estabilidad del tipo de cambio nominal, sin detrimento de la conveniente flexibilidad que el mismo debe tener para adecuarse a los desfases temporales entre la oferta y la demanda de divisas. Dicha flexibilidad se garantizó gracias a la gradualmente creciente banda de flotación que existe como parte de la estrategia cambiaria en vigor.

Los esfuerzos orientados al cambio estructural se reflejaron en una diversidad de ámbitos. Se lograron avances en cuanto a la consolidación de las bases para una mayor eficiencia y competitividad del aparato productivo y en cuanto al establecimiento de un marco institucional coadyuvante de la estabilidad macroeconómica. En este último sentido, se reformó la Constitución para dotar de autonomía al Banco de México y se expidió una nueva Ley del Banco de México. Asimismo, a fin de seguir promoviendo la eficiencia del resto del sistema financiero, se modificaron varias de las leyes y disposiciones que afectan al mismo. En lo referente al sector externo, los cuerpos legislativos correspondientes de los Estados Unidos de América, Canadá y México ratificaron el Tratado Trilateral de Libre Comercio. Además, en nuestro país también se promulgaron nuevas leyes de Inversión Extranjera y de Comercio Exterior. Otros avances en el proceso de cambio estructural provinieron de medidas que se aplicaron en el sector educativo, de la modificación de los esquemas de apoyo a la producción del campo, de la entrada en vigor del marco legal que norma la competencia en los mercados y de la reorientación de la política portuaria.

En agosto de 1993, el Constituyente Permanente aprobó la reforma constitucional que dota de autonomía al Banco de México y que sujeta a éste al mandato de procurar, sobre cualquier otro objetivo, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. Dicha reforma tiene como motivación la necesidad de evitar los males que la inflación trae consigo, los cuales subsisten muy vivos en la memoria de los mexicanos. Estos son, a saber: su efecto regresivo sobre la distribución del ingreso, con sus perniciosas consecuencias sobre el tejido social; las innumerables distorsiones que provoca; su impacto dañino sobre el ahorro y la inversión; y el eventual estancamiento de la



economía. A finales del año, el Congreso de la Unión también aprobó la nueva Ley del Banco de México, que regulará al instituto central en congruencia con las nuevas disposiciones constitucionales. Con estas reformas se ha dotado al Banco de México de las facultades necesarias para controlar el crecimiento de su crédito y así procurar la estabilidad de los precios.

En lo que se refiere al resto del sistema financiero, se modificaron diversas leyes que lo rigen y se autorizó, por primera vez en muchos años, el establecimiento de nuevos bancos. Mediante dichas medidas se ha buscado promover la eficiencia y la competencia en el mercado financiero, sin desatender la protección de los intereses del público usuario, ya que también se fortalecieron las funciones de supervisión. Tanto la autorización de nuevos bancos que ya ha venido teniendo lugar, como la entrada de instituciones filiales de intermediarios de Estados Unidos y Canadá, que permite el Tratado Trilateral de Libre Comercio, propiciarán, en beneficio de la economía del país, una mayor diversificación de las instituciones y un incremento de la competencia a que estarán éstas sometidas.

La ratificación del Tratado Trilateral de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, el cual entró en vigor el 1.º de enero de 1994, representó la conclusión de un prolongado y arduo proceso de negociación. Dicho instrumento conducirá a una mayor apertura al exterior de la economía mexicana y someterá a sus distintos sectores a una competencia creciente. Asimismo, mejorará el acceso de los productos mexicanos a los mercados norteamericano y canadiense, y promoverá la inversión extranjera. Las autoridades han venido procurando que el mayor grado de apertura esté acompañado de una mejoría del marco legal que resguarda a la planta productiva nacional de las prácticas desleales de comercio. Por ello cabe destacar la entrada en vigor durante 1993 de la ya mencionada Ley de Comercio Exterior. Por su parte, la nueva Ley de Inversión Extranjera flexibiliza la participación del capital extranjero en la economía, al simplificar su marco regulatorio y ampliar los campos en que ésta puede intervenir.

El resto de las medidas de cambio estructural mencionadas en esta Introducción, también responde, entre otros objetivos, al de fomentar la eficiencia de la economía. Así, en lo que hace al sector educativo se promulgó una nueva ley en que se precisan las obligaciones del Estado en esta materia y las atribuciones de los distintos niveles de gobierno. A través de la modernización de los esquemas de apoyo al campo se busca que la estructura de la producción agropecuaria responda a los precios relativos que enfrenta el país, coadyuvándose así a que se aprovechen las ventajas comparativas, y procurando, al mismo tiempo, que se beneficien sobre todo los productores de menores ingresos. La Ley Federal de Competencia y la operación de la Comisión correspondiente tienen como propósitos combatir las prácticas monopólicas y fomentar la competencia y libre concurrencia. Finalmente, la reorientación de la política

portuaria propiciará una mayor desregulación y una presencia más amplia del sector privado en esta actividad.

La política de cambio estructural, al contribuir a eliminar distorsiones y otras imperfecciones de mercado e incrementar el grado de competencia, promueve la reasignación de recursos entre los sectores productivos y la eficiencia de la economía. Un reflejo de los efectos positivos de esta política ha sido el crecimiento tan notable que han registrado las exportaciones no petroleras de México. El extraordinario incremento que tuvieron tales ventas en 1993 constituye la continuación de la favorable tendencia de los años previos y, fundamentalmente, de la observada a partir de la aplicación de una política de apertura externa. Este desempeño es prueba y evidencia de la creciente competitividad de la economía mexicana, lo cual la ha colocado entre aquellas del mundo con sectores exportadores de más elevada tasa de crecimiento.

Si bien, como se señaló anteriormente, durante 1993 se lograron importantes avances, este año también se caracterizó por una significativa desaceleración de la actividad económica. Una consecuencia de este fenómeno fue que, por primera vez en los últimos cinco años, la tasa de crecimiento demográfico superó a la del PIB, por lo que el producto per cápita disminuyó. En buena medida, la causa del menor ritmo de expansión de la economía fue la contracción del gasto de inversión privada. Esta se presentó después de varios años en que dicho gasto había registrado notables crecimientos, a los cuales se añadieron los cuantiosos desembolsos que realizaron los particulares para adquirir bancos, empresas no financieras y otros activos del sector público. Aparte de las causas ya señaladas (la incertidumbre que empezó a generarse a partir del segundo trimestre de 1992, en relación con la ratificación por el Congreso de los Estados Unidos de América del Tratado Trilateral de Libre Comercio, el hecho de que la inflación ocurrida en 1993 fue menor que la prevista por la mayoría de los agentes económicos, y una política crediticia más cautelosa por parte de los bancos comerciales), hubo otros factores que también influyeron adversamente sobre la formación bruta de capital y el crecimiento económico, los cuales se comentan con detalle en el cuerpo del Informe. Entre ellos destacan el debilitamiento del ritmo de ventas de las empresas, particularmente de las pequeñas y medianas, por efecto de la apertura externa; interrupciones temporales de la producción en una diversidad de industrias a causa de la reestructuración de los procesos productivos; y un menor gasto de consumo en razón del desempleo y del sobre endeudamiento de un número considerable de empresas y personas físicas. Algunos de esos factores son de naturaleza transitoria, lo que indica que su impacto adverso en la actividad económica será temporal.

La desfavorable evolución de la actividad económica también se tradujo en un deterioro de los indicadores de la ocupación. Sin embargo, la experiencia demuestra que algunas de las medidas de cambio estructural así como el propio proceso de

modernización de las empresas han implicado ajustes de corto plazo en el empleo, los cuales es previsible que se reviertan conforme las mejoras en la eficiencia y productividad a que dan lugar, se consoliden a través del crecimiento de dichas empresas. Así, es de esperarse que en su oportunidad este proceso conduzca a crecientes posibilidades de empleo, una vez que los mencionados efectos positivos se generalicen. De hecho, ello constituirá una de las fuentes de crecimiento de la economía. De cualquier manera, la generación en el futuro inmediato de un ritmo adecuado de crecimiento de la ocupación, representa uno de los principales retos a enfrentar por la economía mexicana.

## **II. Evolución de la Economía: Panorama General**

### *Actividad Económica*

De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en 1993 el valor del Producto Interno Bruto a precios constantes registró un crecimiento de 0.4 por ciento, cifra inferior al 2.8 por ciento observado el año precedente. Esta significativa desaceleración del ritmo de la actividad económica se debió a diversas causas que desalentaron el gasto privado, tanto de inversión como de consumo. Por su importancia, cabe mencionar primeramente aquellos factores que afectaron adversamente las expectativas sobre la evolución de la economía del país en el futuro inmediato y, por tanto, la demanda agregada y la producción. Destaca entre ellos la incertidumbre que prevaleció prácticamente a lo largo de todo el año, y que venía gestándose desde 1992, en torno a la ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC). Esta incertidumbre afectaba la rentabilidad esperada de la inversión en prácticamente todas las ramas productivas de la economía. En algunos sectores el TLC permitiría aprovechar más efectivamente las ventajas comparativas, lo cual indujo a pensar que los rendimientos se incrementarían con su aprobación. En otros, provocaría una contracción de las utilidades, debido a la incapacidad de ciertas empresas nacionales para competir con los productores del exterior. Por otro lado, las ganancias en materia de eficiencia global derivadas de una mayor apertura, también afectarían positivamente el ritmo de inversión total y el crecimiento del país.

A las consideraciones anteriores debe añadirse el hecho de que en los últimos años el sector privado había venido realizando cuantiosas inversiones, además de adquirir empresas y otros activos que el Gobierno Federal puso en venta. También, en ese lapso hubo muchas fusiones de empresas con otras nacionales o extranjeras. Con estos fines, los particulares contrataron montos muy importantes de deuda, que se reflejaron en el rápido aumento del crédito otorgado por la banca mexicana; colocaron deuda de

distintos tipos en el mercado interno de capitales; e incurrieron en un significativo aumento de sus pasivos netos con el exterior.

En las circunstancias descritas, los inversionistas consideraron prudente posponer durante el año de 1993 gastos adicionales de capital. De no haberse procedido así, todo ello hubiera implicado la toma de riesgos excesivos ante la eventualidad de un rechazo del TLC, lo cual podría haber provocado, además de los efectos antes señalados sobre la rentabilidad de la inversión, un encarecimiento del crédito y una contracción de los mercados.

Por lo demás, la perspectiva de una desaceleración de la actividad económica, y la incertidumbre acerca de su duración, debieron impactar también al gasto de inversión. Otro factor que inhibió el aumento de dicho gasto, al afectar adversamente las expectativas de crecimiento en el país, fue el hecho de que, particularmente a principios del año, no había certidumbre de una recuperación de la actividad económica mundial. Asimismo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó en el primer trimestre del año en relación con su nivel del año precedente. Ello causó cierta inquietud que incidió en la evolución de la inversión privada.

Otra causa de la desaceleración económica fue un nulo aumento del consumo privado. Esto se debió, entre otros factores, al debilitamiento de los efectos señalados en Informes anteriores, producidos por la mejoría del ingreso esperado, que se dio a partir de 1989. Una vez que los consumidores ajustaron su gasto a este nivel de ingreso, tal como se manifestó en las elevadas tasas de crecimiento del consumo privado en el pasado reciente, dicho tipo de erogaciones tendió a estabilizarse.

El menor crecimiento del gasto de consumo también tuvo su origen en el sobreendeudamiento de un número considerable de empresas y personas físicas y en la aplicación de una política crediticia más cautelosa por parte de los bancos comerciales. Como ya se ha mencionado, a partir de 1989 el consumo y la inversión privados mostraron altas tasas de crecimiento. El aumento de dichos gastos fue parcialmente financiado con créditos bancarios, en cuya contratación, desafortunadamente, no siempre imperó la prudencia por parte de las instituciones ni tampoco de los acreditados. En términos reales, del cierre de 1988 al de 1992 la cartera bancaria de créditos personales aumentó 388 por ciento. Dado ese crecimiento explosivo, no debe sorprender que en 1993 la carga excesiva de deuda que empezó a gravitar sobre las personas físicas haya afectado su consumo, y producido, a la vez, un considerable aumento de la cartera vencida, consecuencia también atribuible a la propia desaceleración económica.

Un fenómeno similar al anterior, aunque de menores proporciones, también se observó en los créditos otorgados a las empresas, en particular a las pequeñas y

medianas. Ante un escenario recesivo, desde principios de año la mayoría de las instituciones bancarias disminuyeron la velocidad a la cual venían aumentando sus carteras, con el propósito de revisar y actualizar las tecnologías de evaluación de riesgos y sus programas de seguimiento, amortización y cobranza de los créditos. Sin embargo, tan deseables e imposterables acciones tuvieron también su repercusión sobre la actividad económica. Posteriormente, conforme se pusieron en operación sistemas más apropiados para el otorgamiento de crédito, éste comenzó a fluir nuevamente con rapidez.

Asimismo, cabe mencionar que las medidas de cambio estructural han conducido a mayores exigencias de eficiencia y productividad en las empresas y, por tanto, a una mayor urgencia en cuanto a su modernización a fin de encarar una creciente competencia en los mercados. La exigencia se ha hecho más intensa a medida que ha disminuido la protección implícita otorgada por el tipo de cambio. Es indudable que no todas las empresas han podido enfrentar con éxito tales desafíos, y que ese ha sido particularmente el caso de un gran número de las medianas y pequeñas. Las nuevas condiciones de economía abierta y, consecuentemente, de mayor competencia, así como los nuevos precios relativos de los bienes e insumos, han significado para no pocas empresas, pérdidas en el valor de sus acervos de capital y obsolescencia tecnológica de sus procesos productivos. Obviamente, ello ha impactado los niveles de producción. Por su parte, la mayor competencia originada por la disponibilidad en el mercado interno de productos del exterior ha afectado las ventas de algunas industrias. La reestructuración de los procesos productivos que se ha emprendido con el propósito de mejorar la productividad, ha significado interrupciones temporales de la producción en un sinnúmero de empresas. Igualmente, el cambio estructural requiere de una reasignación de los recursos físicos y humanos de unos sectores a otros, proceso que no ocurre de manera inmediata y que, por tanto, influye sobre la producción y el empleo.

La desaceleración económica, la reestructuración de los procesos productivos, así como el deterioro de la posición de mercado de algunas empresas ante la mayor competencia del exterior, se reflejaron en una tasa más alta de desempleo. El debilitamiento de la ocupación desalentó el gasto de consumo por la menor capacidad de compra de los trabajadores afectados. Pero además, los reajustes de personal despertaron en otros trabajadores una expectativa de inseguridad en el empleo, lo cual afectó su gasto en consumo como medida precautoria en previsión de posibles contingencias.

Otro factor que contribuyó a la desaceleración económica fue la disparidad entre la inflación observada durante 1993 y la mayor inflación que para el año preveían la mayoría de los agentes económicos. Tal discrepancia determinó que, a la postre, las tasas de interés reales para muchos deudores, hayan resultado superiores a las previstas al momento de contratar sus créditos. Asimismo, a la determinación de un más elevado

nivel para las tasas también contribuyó la ya señalada incertidumbre con respecto a la aprobación del TLC, lo cual incrementó el premio por riesgo implícito en los réditos. En forma similar, un número considerable de negocios se vio afectado por el hecho de que los sueldos y salarios reales también resultaron a la postre mayores a los que inicialmente se proyectaron, al haberse pronosticado una inflación más alta que la ocurrida. La reducción de utilidades o el surgimiento de pérdidas como consecuencia de lo anterior, dificultó el servicio de los créditos y, en el extremo, forzó a diversas empresas a reducir o suspender operaciones. Esta caída más rápida de la inflación que de las expectativas inflacionarias fue reflejo de que el programa de estabilización no contaba todavía con una credibilidad absoluta entre los inversionistas, empresarios y trabajadores.

En 1993, la desaceleración de la demanda agregada de la economía condujo a un menor crecimiento de la producción y a una disminución de las importaciones, medidas a precios constantes. La denominada "absorción interna" (el gasto de consumo más el gasto de inversión) permaneció prácticamente constante. Ello, aunado al modesto aumento de la actividad económica, se reflejó en una mejoría del saldo de las transacciones de mercancías y servicios con el exterior. El componente más dinámico de la demanda agregada fue el de las exportaciones de mercancías y servicios que creció 3.5 por ciento, medidas a precios constantes de 1980<sup>1</sup>. Por su parte, el gasto de consumo se expandió 0.4 por ciento, fundamentalmente como resultado de un aumento de 3 por ciento del consumo del sector público, ya que el del sector privado se mantuvo sin cambio. Esto último se compara con la tasa de 5.4 por ciento anual que se observó en promedio en los cuatro años precedentes y que condujo a una disminución de la tasa interna de ahorro de la economía mexicana. En 1993, el nulo crecimiento del consumo del sector privado y la modesta expansión del PIB, implicaron un incremento de la tasa de ahorro privado.

La formación bruta de capital del conjunto de los sectores público y privado sufrió un retroceso en 1993 al contraerse 1.4 por ciento. Dicha caída se compara desfavorablemente con el crecimiento promedio anual de 9.6 por ciento registrado en los cuatro años anteriores.

---

<sup>1</sup>)Esta tasa subestima el crecimiento de las exportaciones, en virtud de que los cálculos de cuentas nacionales, de donde proviene esta cifra, utilizan ponderadores fijos de 1980, año en el cual la participación de las exportaciones petroleras era muy superior a la registrada en años recientes.

**CUADRO 1  
CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DE SUS  
COMPONENTES**

CONCEPTO	1992	1993	Variación
<u>Crecimiento del:</u>			
Consumo Privado	3.9	--	-3.9
Consumo de Gobierno	2.3	3.0	0.7
Formación Bruta de Capital	10.8	-1.4	-12.2
Variación de Existencias (2)	--	--	--
Exportaciones	1.6	3.5	1.9
-Mercancías	2.0	4.2	2.2
-Servicios	-1.0	-0.3	0.7
Importaciones	20.9	-1.2	-22.1
-Mercancías	24.0	-0.2	-24.2
-Servicios	3.6	-8.1	-11.7
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>2.8</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.4</b>
<u>Contribución al Crecimiento del PIB proveniente de la variación del:</u>			
Consumo Privado	2.6	--	-2.6
Consumo de Gobierno	0.3	0.3	--
Formación Bruta de Capital	2.1	-0.3	-2.4
Variación de Existencias	0.7	-0.5	-1.2
Exportaciones	0.3	0.7	0.4
-Mercancías	0.3	0.7	0.4
-Servicios	---	--	--
Importaciones	-3.2	0.2	3.4
-Mercancías	-3.1	--	3.1
-Servicios	-0.1	0.2	0.3
<b>Suma:</b>	<b>2.8</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.4</b>

(1)Estos resultados se derivan de las cuentas nacionales que miden la oferta y la demanda agregada a precios constantes de 1980.

(2)No se indica cifra (ni su signo) por lo elevado de su magnitud porcentual.

El debilitamiento del ritmo de crecimiento económico en 1993 provino, como se señaló antes y se muestra en el Cuadro 1, de la contracción de la formación bruta de capital y de la desaceleración del consumo. En contraste, la contribución de las exportaciones al crecimiento de la actividad económica se incrementó en casi medio punto porcentual del PIB. Dicho incremento provino de la favorable expansión de las exportaciones de mercancías, ya que las de servicios (por viajeros internacionales y otros servicios) sufrieron una caída medidas a precios constantes.

En 1993, la producción de bienes agropecuarios, silvícolas y pesqueros se incrementó 1.8 por ciento. Este desempeño se explica por los aumentos conseguidos en la agricultura, ganadería y pesca, los cuales contrastaron con la silvicultura cuyo producto sufrió una contracción. Así, el PIB del sector agrícola creció 3.1 por ciento, por efecto de mayores cosechas obtenidas este año de frijol, maíz, cártamo, cebada, chile verde, café y naranja, entre otros productos. La producción del ciclo agrícola otoño-invierno, que proviene en gran medida de la agricultura de riego de los estados del norte del país y que representa dos décimas partes de la producción total del sector, se

incrementó 17.3 por ciento, con resultados muy favorables en los cultivos de frijol, maíz, jitomate, cártamo y tabaco. Por otro lado, en el ciclo primavera-verano se obtiene alrededor del 45 por ciento de la producción total, y éste se desarrolla fundamentalmente en zonas de temporal. La producción en dicho ciclo se contrajo 3.5 por ciento, debido, en parte, a que el área sembrada de algunos cultivos se redujo por retrasos de las lluvias. Como quiera, gracias a que hubo buenas cosechas de maíz, se logró por tercer año consecutivo la autosuficiencia en el consumo alimenticio de este producto. La producción de perennes creció 4.2 por ciento en 1993, con mejorías en naranja, alfalfa, caña de azúcar, aguacate, cacao y café. Por su parte, la actividad ganadera creció 0.8 por ciento al mostrar todos sus renglones resultados positivos. Destacaron en particular el sacrificio de ganado bovino y de aves y la exportación del primero.

Durante 1993 se instrumentaron diversas medidas para apoyar la actividad agrícola. Entre ellas cabe destacar los avances del programa de certificación de derechos ejidales, la disminución y posterior eliminación de los incrementos mensuales a la tarifa de energía eléctrica para riego, la desgravación de la importación de algunos insumos como fertilizantes y maquinaria agrícola, y la adopción de mecanismos para facilitar la reestructuración de las carteras vencidas. Por su trascendencia debe destacarse el Programa de Apoyos Directos al Campo (PROCAMPO), dado a conocer en el mes de octubre de 1993 y que se hará efectivo hasta el año de 1994. Este programa incorpora apoyos transparentes a los productores, particularmente a los de menores ingresos, en un contexto de mediano y largo plazo, con lo que se elimina la incertidumbre sobre la política agrícola futura. El PROCAMPO permitirá corregir los problemas de equidad y eficiencia a que daba lugar el esquema de precios de garantía anteriormente vigente. Asimismo, propiciará una reasignación de las superficies hacia las actividades de mayor rentabilidad; compensará subsidios que otros países otorgan a sus productos agrícolas; y contribuirá a que los consumidores nacionales dispongan de alimentos de menor precio.

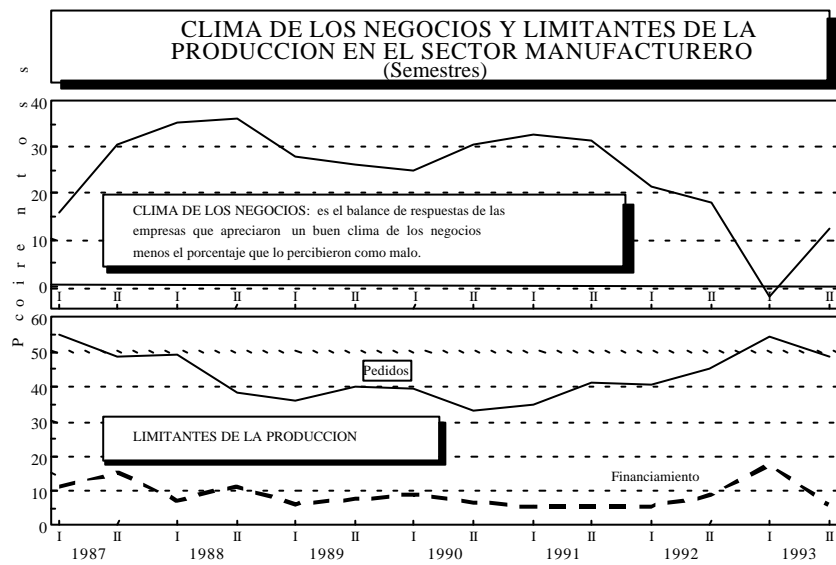
La producción industrial se contrajo 0.2 por ciento, resultado que se compara desfavorablemente con el crecimiento de 3.1 por ciento del año precedente. Las industrias de la construcción, de electricidad y la minería registraron crecimientos de 3.1, 3.9 y 1.1 por ciento, respectivamente, mientras que las manufacturas resintieron disminución de 1.5 por ciento.

Al respecto, resulta significativo que las respuestas recogidas por las Encuestas de Coyuntura que levanta el Banco de México en el sector manufacturero, sean congruentes con los planteamientos que en este Informe se presentan sobre el origen de la desaceleración económica. Según la opinión empresarial recabada, en el transcurso del año ocurrió un deterioro del clima de negocios, al disminuir el porcentaje de empresas que calificaron dicho clima como bueno e incrementarse el de aquellas que lo



consideraron malo (ver Gráfica 1). Esa percepción fue compartida por las empresas indistintamente de su tamaño y de su localización geográfica. Las empresas encuestadas coincidieron en destacar como uno de los factores limitantes de la producción a la escasez de pedidos, lo cual no había sido mencionado tan reiteradamente en años anteriores. Además, en el primer semestre de 1993, se enfatizó como limitante a la disponibilidad de financiamiento.

GRAFICA 1



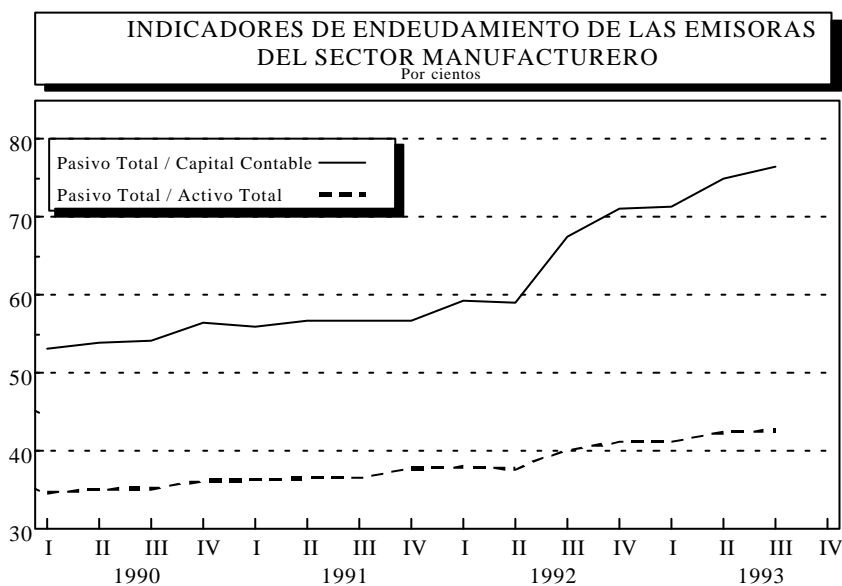
El desfavorable desempeño que en conjunto tuvo la producción global de la industria manufacturera no fue sin embargo la norma en todas las empresas de ese sector. Algunas de ellas tuvieron de hecho una sobresaliente actividad productiva --la cual, en ciertos casos, provino de un aumento notable de sus ventas al exterior-- y aún hubo empresas que incrementaron su ocupación de mano de obra. Este grupo está principalmente conformado por algunas de las de mayor tamaño y por aquéllas que efectuaron a tiempo sus procesos de modernización y reestructuración de planta y que cuentan con capacidad para penetrar o expandir su participación en los mercados del exterior.

Cuatro de las nueve divisiones del sector manufacturero registraron crecimientos positivos de actividad económica: la industria metálica básica, la de alimentos, bebidas y tabaco, la fabricación de productos de minerales no metálicos y las otras industrias

manufactureras. En contraste, las industrias con mayor disminución fueron las de textiles, vestido y cuero y de madera y sus productos.

La información proveniente de los estados financieros de las empresas manufactureras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores señala que, al igual que ocurrió el año precedente, en 1993 las ganancias netas de ese conglomerado sufrieron una contracción. Dicha caída de las utilidades fue resultado de que el ligero crecimiento que registraron las ventas fue superado por el de los costos totales, lo cual confirma en alguna medida la discrepancia mencionada anteriormente entre la inflación esperada y la observada. Por su parte, los pasivos de estas empresas aumentaron a una tasa más baja que la del año precedente, con lo que sus razones de deuda (pasivo total a capital contable y pasivo total a activo total) subieron a principios de año y luego tendieron a estabilizarse. Cabe recordar que tales indicadores de endeudamiento comenzaron a incrementarse rápidamente a partir de 1991 (ver Gráfica 2).

GRAFICA 2



En 1993 la minería creció 1.1 por ciento, después de que en el año precedente su expansión había sido de 1.8 por ciento. El nivel de producción de la minería no petrolera aumentó 1.6 por ciento. Algunas de las ramas de este sector se beneficiaron del ritmo de actividad de las industrias que demandan sus productos. Tal fue el caso de la extracción y beneficio del mineral de hierro y de la extracción de arena, grava y arcilla. Otras se vieron afectadas por disminuciones de los volúmenes exportados, así como

por el comportamiento de los precios internacionales de esos productos. Por otro lado, la extracción de petróleo crudo y gas natural se incrementó 0.8 por ciento.

La industria de la construcción creció 3.1 por ciento, después de que se había expandido 7.8 por ciento el año precedente. Esta actividad registró una desaceleración a partir del segundo trimestre del año, influida por la terminación de grandes obras de infraestructura del gobierno federal. La construcción privada mostró mayor dinamismo que la del sector público. Por otro lado, el producto interno bruto del sector electricidad, gas y agua creció 3.9 por ciento. La demanda de electricidad fue estimulada por la correspondiente al servicio doméstico, principalmente como resultado de un aumento en el número de usuarios. Por su parte, el consumo de electricidad de las empresas se incrementó 2.8 por ciento.

A precios constantes, los servicios crecieron 0.9 por ciento, tasa equivalente a un tercio de la del año precedente. Las actividades que arrojaron un crecimiento más importante fueron los servicios financieros, los profesionales y las comunicaciones y transportes, en tanto que hubo caídas en los niveles correspondientes a los sectores comercial y hotelero. En el agregado, la actividad comercial tuvo un desempeño desfavorable como consecuencia del debilitamiento de las ventas internas del sector manufacturero y del modesto avance en la comercialización de bienes importados. Pero el desempeño no fue homogéneo en este sector, ya que las ventas al menudeo de las tiendas de autoservicio crecieron, mientras que las correspondientes a las departamentales y al pequeño y mediano comercio bajaron. Las tiendas departamentales resintieron una caída de las ventas de bienes durables.

**CUADRO 2**  
**SECTOR MANUFACTURERO: REMUNERACIONES MEDIAS REALES Y**  
**PRODUCTIVIDAD MEDIA POR TRABAJADOR<sup>1</sup>**

**Base 1988 = 100**

	Remuneraciones Medias Reales	Productividad Media por trabajador
1988	100.0	100.0
1989	108.9	104.1
1990	112.3	108.6
1991	117.7	114.6
1992	129.3	122.0
1993	135.6	128.5

(1) Elaborado con información de la Encuesta Industrial Mensual del INEGI. La productividad media por trabajador es el cociente que resulta de dividir un índice de producción bruta por un índice del número de trabajadores.

El proceso de cambio estructural y la modernización del aparato productivo condujeron de nuevo en 1993 a un incremento significativo de la productividad del trabajo. La productividad media por trabajador en el sector manufacturero se



El debilitamiento de la ocupación fue, en general, la norma en el sector manufacturero no maquilador, ya que sólo se registraron aumentos de empleo en seis de sus ramas que representan alrededor del 11 por ciento de la producción de ese sector. La ocupación se redujo en las nueve divisiones que conforman el sector. En lo específico, el descenso del empleo en la manufactura no maquiladora se fue acentuando conforme transcurrió el año.

La estadística del número de trabajadores permanentes afiliados al IMSS, que también es útil como indicador del empleo, mostró una disminución de 0.3 por ciento en 1993. El desfavorable desempeño de la ocupación en el año abarcó tanto a la industria de transformación, como al sector agropecuario, industria extractiva, transporte y comunicaciones y servicios financieros. En cambio, el número de afiliados permanentes aumentó en la industria de la construcción, comercio, servicios, y servicios sociales, comunales y personales.

El comportamiento descrito de la ocupación se reflejó en una tasa de desempleo abierto más elevada<sup>2</sup>. En el año, ésta resultó en promedio de 3.4 por ciento, lo que significó un incremento de 0.6 puntos porcentuales respecto a la del año precedente. Dicha tasa fue más alta en la Ciudad de México y en Monterrey, donde alcanzó respectivamente 4 y 4.8 por ciento. La Encuesta Nacional de Empleo Urbano del INEGI presenta indicadores adicionales sobre la situación del empleo. Con base en esta información, a la desocupación abierta pueden agregarse aquellas personas que laboraron menos de 15 horas por semana o menos de 35 horas por semana, las cuales podrían considerarse subempleadas. Como resultado de esta adición, las tasas promedio obtenidas aumentaron respectivamente a 7.7 y 23 por ciento, y muestran incremento en relación con sus niveles de los dos años previos.

El panorama general de la ocupación contrasta, en alguna medida, con los resultados obtenidos en ese rubro por un grupo de 80 emisoras del sector manufacturero que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Dentro de este conglomerado la ocupación se mantuvo relativamente estable. Por su parte, en las emisoras del sector comercio, la ocupación aumentó de manera significativa. Así, no resulta aventurado suponer que la diferencia en el renglón de empleo entre las emisoras del sector manufacturero en comparación con las cifras resultantes de la Encuesta Industrial Mensual del INEGI, tal vez se deba a que el primer grupo está constituido por empresas que iniciaron su proceso de modernización y de adaptación al cambio estructural con antelación al resto del sector manufacturero.

---

<sup>2</sup> La Encuesta Nacional de Empleo Urbano del INEGI define a la tasa de desempleo como la proporción respecto a la población económicamente activa, que representan las personas de 12 años y más que en el período de referencia, no trabajaron ni una hora a la semana, pero que realizaron acciones de búsqueda de un empleo asalariado o intentaron ejercer una actividad por su cuenta.

Conviene señalar con respecto a la evolución de la productividad y del empleo, que en una economía que enfrenta una creciente competencia y un proceso intensivo de cambio estructural, la demora de las empresas en adoptar medidas de modernización no protege ni aísla de ajustes a la planta laboral. En el Cuadro 3 se presentan las clases del sector manufacturero (no maquilador) ordenadas en tres grupos de acuerdo a su desempeño en materia de productividad en 1993: i) las empresas de las clases de actividad con mayor crecimiento en cuanto a productividad media por trabajador (46 clases); ii) aquellas con menor crecimiento en ese indicador de productividad (33 clases); y iii) las clases con disminución de productividad (49 clases). Los resultados muestran que las clases de actividad en que se observó un mayor crecimiento en cuanto a productividad del trabajo registraron una contracción de su planta laboral. Sin embargo, el mismo fenómeno se observó en los otros dos grupos, los cuales, a diferencia del primero que tuvo un aumento significativo en su producción, sufrieron retrocesos importantes de su actividad.

**CUADRO 3**  
**SECTOR MANUFACTURERO: PRODUCTIVIDAD, REMUNERACIONES Y**  
**OCUPACION EN 1993**

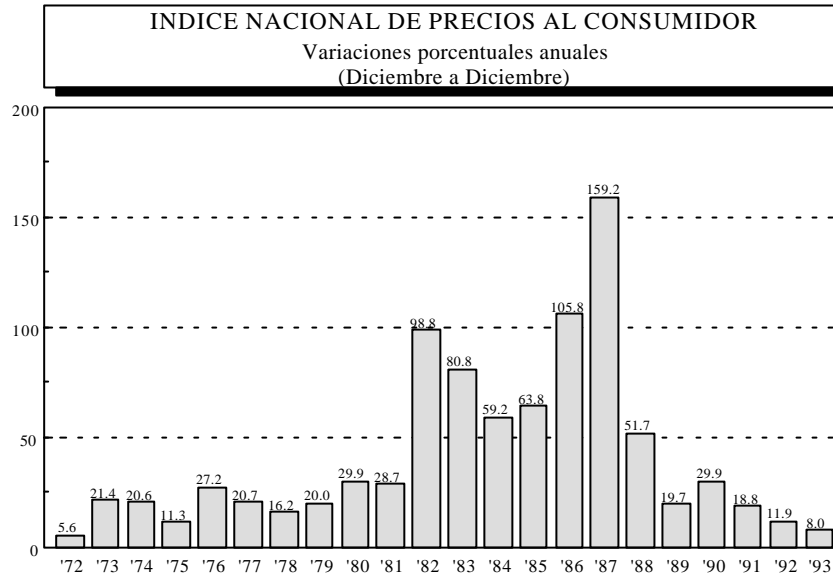
Crecimiento de la Productividad	Variación Porcentual Anual					
	Participación en la Producción Manufacturera	Productividad Media	Masa Salarial	Personal Ocupado	Producción	Remuneración Media Real
I. Alto	34%	19.5	-4.0	-10.3	5.5	7.4
II. Bajo	32%	3.1	-4.4	-7.3	-4.4	3.5
III. Negativo	34%	-7.2	1.0	-4.5	-11.6	5.5

Las empresas que han avanzado en materia de cambio estructural, al incrementar su eficiencia productiva y consolidar su posición en los mercados tanto internos como externos, tenderán a acelerar su crecimiento, con lo que, eventualmente, es previsible que el empleo se recupere. No así en aquellas empresas que se han retrasado en adoptar medidas de reconversión, y que por el deterioro de su competitividad continuarán sufriendo la contracción de sus negocios.

### *Inflación*

En 1993, por primera vez desde 1972, la inflación anual fue menor al 10 por ciento (ver Gráfica 4). En el año objeto de este Informe, la elevación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor --esto es, la que resulta de comparar el nivel de diciembre de 1993 con el de diciembre de 1992-- se situó en 8 por ciento (11.9 por ciento en 1992), es decir, es la tasa más baja registrada en los últimos veintiún años. Por su parte, el Índice Nacional de Precios Productor, sin incluir al petróleo crudo de exportación, aumentó 5.9 por ciento (10.4 por ciento en 1992), lo que representó la variación anual más baja en la historia de su medición, que comenzó en 1980.

GRAFICA 4

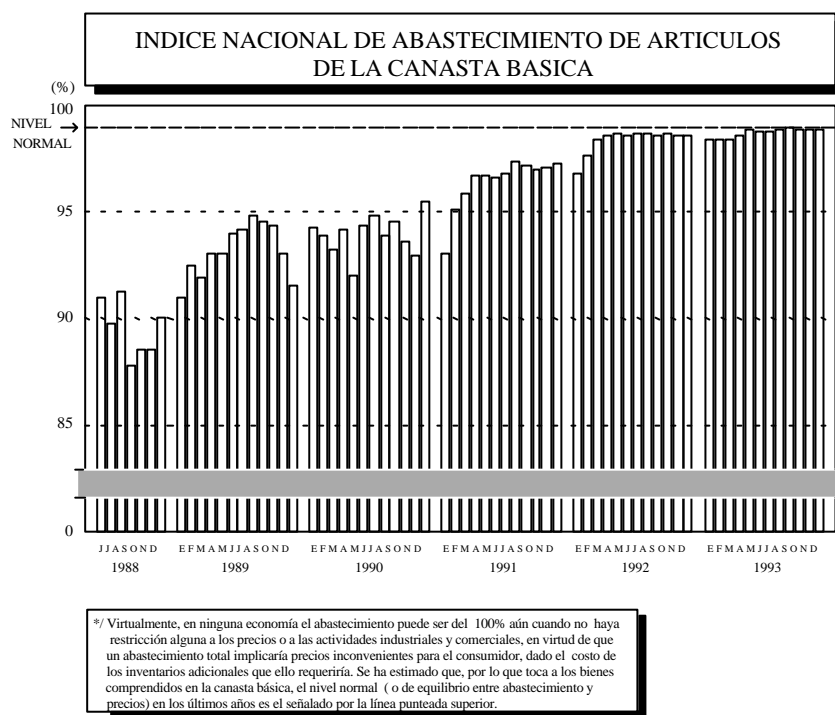


El logro de reducir la inflación anual a un dígito, fue resultado de varios factores concurrentes: perseverancia en la aplicación de una política monetaria prudente, estricta disciplina en el manejo de las finanzas públicas, apertura de la economía y un manejo congruente con la estabilización de precios de las políticas cambiaria y salarial. Con respecto a esta última debe señalarse que en el mes de octubre, en el seno del Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo, se acordó que los aumentos salariales guardaran congruencia con los incrementos de la productividad de la mano de obra. Por su parte, la desaceleración de la demanda agregada también coadyuvó a la disminución del ritmo de aumento de los precios. Todo lo anterior, aunado a los propios avances en el control de la inflación, contribuyó al abatimiento de las expectativas inflacionarias y del componente inercial implícito en el proceso de fijación de precios.

Es conveniente resaltar que el descenso de la inflación en nuestro país durante 1993, se logró a pesar de que en su transcurso se eliminaron rezagos que se habían acumulado en los precios de algunos de los bienes incluidos en la Canasta Básica de consumo familiar. Lo anterior permitió alcanzar y conservar una estructura de precios más acorde con las condiciones prevalecientes en los mercados. Prueba de ello es que, como se aprecia en la Gráfica 5, a lo largo de 1993 el abastecimiento de bienes en los mercados de consumo se mantuvo en su mayor nivel posible. Asimismo, por segundo año consecutivo, se evitó el tradicional repunte inflacionario de fin de año que era

provocado por las alzas abruptas que se acordaban en ese tiempo para los precios de los productos básicos. Esto, ante la necesidad que había de corregir rezagos y a fin de evitar el desabasto. Sin embargo, la experiencia indica que dichas subidas constituían una de las principales causas para que subsistiera la inercia inflacionaria.

GRAFICA 5



A fin de analizar con mayor precisión la evolución en 1993 del crecimiento de los precios al consumidor, es conveniente clasificar los 302 conceptos de la canasta del INPC en los siguientes tres subconjuntos: a) productos incluidos en la Canasta Básica; b) mercancías no definidas como básicas; y c) servicios no básicos. En el Cuadro 4 se recogen las variaciones promedio registradas por los precios de los bienes y servicios incluidos en esos tres grupos tanto en 1992 como en 1993.



**CUADRO 4  
ESTRUCTURA DE LA INFLACION EN 1992 Y 1993**

Concepto	1992		1993		1992/1993 Diferencia en la Contribución
	Variación Dic- Dic (%)	Contribución Inflacionaria (Puntos Porcentuales)	Variación Dic-Dic (%)	Contribución Inflacionaria (Puntos Porcentuales)	
INDICE GENERAL	11.9	11.9	8.0	8.0	-3.9
Canasta Básica	8.1	3.2	7.5	3.0	-0.2
Mercancías No Básicas	9.9	3.0	5.1	1.5	-1.5
Servicios	17.7	5.7	10.4	3.5	-2.2

Como se puede apreciar, durante 1993 el único de esos grupos que presentó una inflación de dos dígitos y que acumuló una variación superior a la del promedio general, fue el de los servicios. No sorprendentemente, este concepto contribuyó con casi la mitad de la inflación registrada en 1993. Los servicios no incluidos en la Canasta Básica están formados en su mayor parte por aquéllos no comerciables con el exterior. Por tanto, al no estar los mismos sujetos a la disciplina de la competencia externa, la fijación de sus precios depende básicamente de las condiciones de demanda y oferta internas. Así, en los años inmediatos anteriores, hubo dos causas principales de la tendencia alcista de esos servicios. La primera de ellas fue la inercia salarial que presionó al alza los costos de producción de los no comerciables. La segunda provino de las entradas de capital que elevaron la demanda por este tipo de bienes.

Durante 1993, los precios de los bienes y servicios definidos como básicos tuvieron una elevación de 7.5 por ciento, variación ligeramente inferior a la de 8.1 por ciento registrada en 1992. Por su lado, las mercancías no incluidas en la Canasta Básica aumentaron 5.1 por ciento, tasa que se compara muy favorablemente con la de 9.9 por ciento registrada el año anterior. Es importante notar que casi la totalidad de los 3.9 puntos porcentuales en que en 1993 se redujo la inflación general con respecto a su nivel de 1992, se explica por las reducciones que registraron las variaciones porcentuales de los precios de los servicios y mercancías no incluidos en la Canasta Básica.

El grupo de mercancías no básicas está formado en su totalidad por bienes comerciables con el exterior. En este caso, la apertura comercial mitiga las presiones inflacionarias derivadas de una mayor demanda. Las cifras sobre el comportamiento de los precios de los bienes incluidos en esta categoría son muy elocuentes para ilustrar la influencia del aludido fenómeno: de 1991 a 1993 tales mercancías tuvieron un aumento de precios acumulado de 31.1 por ciento. Por contra, en igual lapso los servicios no básicos se encarecieron en 56.1 por ciento.

Los subíndices por objeto del gasto del Índice Nacional de Precios al Consumidor que arrojaron los incrementos acumulados más elevados al final de 1993 fueron los que, en buena parte, se integran con servicios: educación y esparcimiento (15.8 por ciento), vivienda (10.2 por ciento), salud y cuidado personal (9.3 por ciento), otros servicios

(10.4 por ciento) y transporte (8.5 por ciento). Por contra, los menores crecimientos acumulados en el año se registraron en los precios de los bienes que integran los siguientes subíndices: alimentos, bebidas y tabaco (4.7 por ciento), muebles y accesorios domésticos (5.9 por ciento) y ropa y accesorios (6.7 por ciento).

#### *Sector Externo*

En 1993, la evolución del sector externo de la economía mexicana resultó satisfactoria. En el transcurso del año continuaron y aún aumentaron las cuantiosas entradas de recursos del exterior que el país ha venido recibiendo desde hace algún tiempo. Asimismo, mejoró el dinamismo de las exportaciones de mercancías, mientras que el ritmo de crecimiento de las importaciones disminuyó. El resultado de todo ello fue una reducción del déficit comercial y del correspondiente a la cuenta corriente de la balanza de pagos, cuyas magnitudes habían sido motivo de inquietud para algunos agentes económicos.

En los últimos años, la economía mexicana ha experimentado transformaciones notables como resultado de la política de cambio estructural y, en general, del programa económico implantado por el Gobierno. El sector externo también ha mostrado cambios importantes de naturaleza estructural, entre los que cabe distinguir los siguientes: i) las cuantiosas entradas de capital del exterior, que han inducido el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos; ii) la rápida expansión del sector externo de la economía; iii) el sostenimiento de un elevado ritmo de aumento de las exportaciones no tradicionales, principalmente de las manufactureras; iv) la mayor diversificación de las exportaciones de mercancías; v) un patrón de comercio del país más congruente con sus ventajas comparativas; vi) la disminución del peso relativo de las exportaciones que provienen de recursos naturales --petroleras y mineras--; y vii) la contracción de la participación del sector público en las transacciones externas totales, tanto de la cuenta corriente como de la de capital y, consecuentemente, el aumento de la correspondiente al sector privado.

En los Informes Anuales de los tres años previos se prestó atención especial al fenómeno de las entradas de capital del exterior. Se argumentó que los avances logrados por la política económica en materia de estabilización de precios y de fomento de la eficiencia en la economía, han estimulado un importante influjo de capital y un aumento de la inversión. Estos efectos, que vinieron acompañados de una disminución del ahorro interno, se tradujeron en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Asimismo, se señaló entonces y se reitera ahora, que de haberse permitido que tales recursos externos repercutieran en su totalidad en la demanda agregada de la economía, se hubiera generado un déficit aún mayor en la cuenta corriente y, además, presiones indeseables sobre los precios. Por ello, el Banco de México decidió atenuar, y lo

continuó haciendo en 1993, el efecto potencial de dicho influjo sobre la liquidez de la economía, lo cual se logró a través de operaciones de esterilización. Esta política de impedir que la totalidad de la entrada de recursos del exterior se reflejara en el gasto, propició una nueva acumulación de reservas internacionales. De esa manera, al 31 de diciembre de 1993, el saldo de la reserva internacional del Banco de México fue de 24,537.5 millones de dólares, 5,983.3 millones superior a la cifra del 31 de diciembre de 1992.

En los últimos años se ha producido en la economía de México una participación creciente del comercio con el exterior. Este proceso se ha debido a la política de apertura comercial, al dinamismo exportador y a las entradas de capital del exterior. Por un lado, estas últimas han dado lugar a mayores importaciones; por otro, han fomentado las exportaciones, al contribuir al financiamiento de la inversión para la producción de bienes exportables. Así, de acuerdo con las cuentas nacionales, el intercambio total con el exterior medido por la suma de exportaciones e importaciones de bienes y servicios en relación con el PIB, a precios constantes, pasó de 22.6 por ciento en 1985 a 36.4 en 1993.

A partir de la apertura de la economía a la competencia del exterior, las exportaciones no petroleras, en particular el total de las manufactureras, han crecido ininterrumpidamente. En el período 1985-93, las exportaciones no petroleras medidas en dólares corrientes, se incrementaron a una tasa anual de 17.8 por ciento, mientras que las manufactureras lo hicieron a un ritmo anual de 19.4 por ciento. En este logro ha jugado un papel muy importante la política comercial, al constituir un determinante decisivo de la competitividad de la planta productiva. La apertura comercial produce un sinnúmero de beneficios: fortalece la oferta de exportaciones al permitir que se importen al mínimo costo tanto bienes de capital como insumos que hacen viable la exportación; contribuye a que los factores de la producción se combinen de manera óptima y, por ello, a que la producción se eleve al máximo; permite explotar las ventajas comparativas y las economías a escala; favorece la rápida adopción de tecnologías de punta y es un factor importante para atraer inversión extranjera directa, la cual es complemento del ahorro interno y vehículo para la transferencia de tecnología. Asimismo, esta medida de política, al aumentar la competencia que enfrentan las empresas internas, las obliga a ser más eficientes.

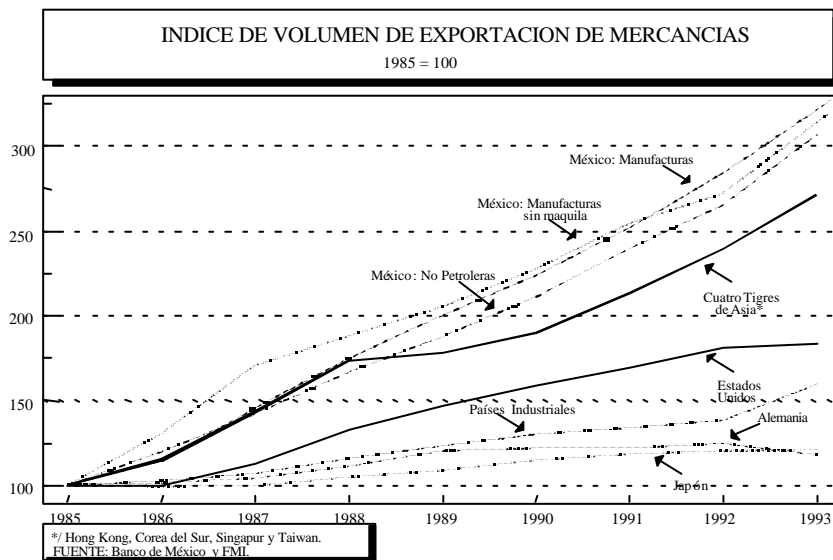
El favorable desempeño de las ventas al exterior no petroleras es manifestación y confirmación de los beneficios traídos por el cambio estructural y por el intenso proceso de inversión privada que ha tenido lugar. La maduración de una diversidad de proyectos de producción para la exportación ha permitido incrementar la penetración de las ventas mexicanas en los mercados externos. Dicho desempeño ante los cambios tan importantes que han registrado la balanza comercial y la cuenta corriente, sugiere

que no hay una vinculación cercana entre el monto y signo de los saldos de esas cuentas y el ritmo de crecimiento de las exportaciones.

El dinamismo de las ventas al exterior, a pesar de que el tipo de cambio real se ha apreciado por efecto de las entradas de capital, también pone en evidencia la debilidad de aquellos argumentos que esgrimen que dicha variable debe mantenerse depreciada en términos reales para fomentar las exportaciones. El comportamiento de las exportaciones demuestra también que el país cuenta con una competitividad satisfactoria, ya que ha logrado de manera sostenida exportaciones crecientes y, simultáneamente, incrementos en las remuneraciones reales. Los avances en materia de competitividad se han podido alcanzar en función de que en los últimos años la productividad de los factores, particularmente de la mano de obra, ha venido aumentando a tasas aceleradas. A su vez, este fenómeno ha provenido de las cuantiosas inversiones públicas y privadas que se han llevado a cabo, así como de la modernización de los procesos productivos en un elevado número de empresas.

Ahora bien, habrá quien se pregunte por qué si el país es competitivo, existe un déficit en la balanza comercial. La respuesta a esta interrogante es simplemente una reiteración de lo que ya se ha comentado: el flujo de capital que se ha venido recibiendo del exterior no puede traducirse sino en acumulación de reservas internacionales o en mayores importaciones.

GRAFICA 6



La Gráfica 6 es una representación muy elocuente del desarrollo que ha tenido el sector exportador de México a partir de la apertura comercial. Ahí se muestra que de 1985 a 1993, el crecimiento del volumen de las exportaciones mexicanas superó al obtenido en ese renglón por las economías exportadoras más exitosas del mundo. Ello, tanto respecto al desempeño exportador de los principales países industriales y en desarrollo, como, particularmente, en relación con la evolución conjunta de las exportaciones de los llamados 4 Tigres de Asia (Corea del Sur, Singapur, Hong Kong y Taiwan).

El libre tránsito internacional de mercancías produce un patrón de comercio más congruente con la ventaja comparativa de los países. En México, la apertura de la economía ha propiciado una mayor especialización de los productos que se comercian con el exterior. La apertura ha también conducido a que se incrementen las importaciones y las exportaciones de bienes que pertenecen a una misma clase industrial, los cuales difieren entre sí, tanto en cuanto a precio, calidad, y material del que están hechos los productos, como respecto a otras características. De acuerdo con ese patrón, vemos que han crecido sustancialmente las exportaciones mexicanas de calzado, hilados y tejidos, vidrio y sus productos, lozas y ladrillos refractarios, hornos, calentadores, automóviles y camiones, abonos químicos, hierro y acero en barras y lingotes, etc., pero también se han incrementado de manera muy importante las importaciones de esa misma clase de bienes, pero con características distintas. Es posible ilustrar con mayor detalle este fenómeno, analizando, por ejemplo, el caso del calzado, cuyas exportaciones e importaciones han aumentado notablemente. El tipo de calzado que se compra del exterior difiere sensiblemente en cuanto a precio, calidad y diseño del que se está exportando. México vende calzado hecho de piel con un precio medio más alto que el del producto que proviene del extranjero, el cual es, principalmente, de material plástico o de caucho y de uso deportivo. Otro caso lo constituyen los productos de vidrio. Respecto a ello, las crecientes ventas al exterior de cristales para vehículos han ido aparejadas de importaciones de objetos de cristal para mesa, tocador y oficina. Fenómeno semejante se observa en una diversidad de productos, lo cual es muestra de un patrón de comercio de México más especializado y más acorde con las ventajas comparativas del país.

Otra característica del sector exportador ha sido la tendencia hacia una mayor diversificación de los productos que se venden al exterior. Así, en 1985 cinco clases de actividad económica absorbían el 81 por ciento de las exportaciones del sector no maquilador, proporción que en 1993 se ha reducido al 59 por ciento. Si se excluyen las ventas al exterior de automóviles y sus partes, y de petróleo, el grado de diversificación también es mayor. Así, aunque esta tendencia es aún incipiente, es de esperarse que la misma se profundice en los años venideros, gracias a la creciente modernización de los procesos productivos y a la maduración de un mayor número de proyectos de producción para la exportación.

Las exportaciones de recursos naturales han ido perdiendo peso relativo dentro de las ventas totales, como resultado de diversos factores ya mencionados y de la debilidad de los precios de esos bienes en los mercados internacionales. De ahí que las exportaciones petroleras hayan pasado de representar en 1985 el 55.2 por ciento de las ventas totales al exterior, a sólo el 14.3 por ciento en 1993 (ver Cuadro 5). El resto de las exportaciones de las industrias extractivas pasaron de constituir el 1.9 por ciento del total en 1985 a 0.5 por ciento en 1993.

**CUADRO 5**  
**ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES TOTALES**

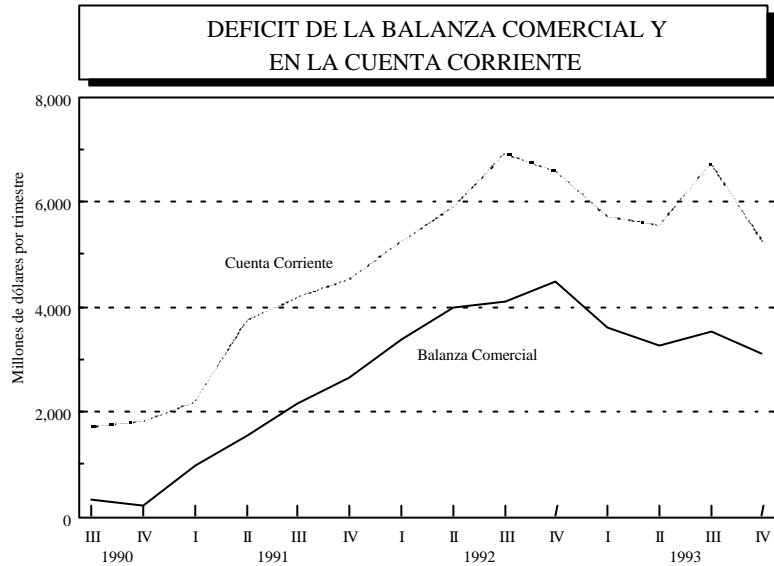
Exportaciones:	Por cientos					
	1985	1987	1989	1991	1992	1993
Petroleras	55.2	31.3	22.4	19.1	18.0	14.3
Otras Extractivas	1.9	2.1	1.7	1.3	0.8	0.5
Agropecuarias	5.3	5.6	5.0	5.6	4.6	4.8
Manufactureras	37.6	61.1	70.9	74.0	76.7	80.4
De Maquiladoras	19.0	25.7	35.1	37.1	40.4	42.1
Resto	18.6	35.3	35.8	36.9	36.2	38.3
<b>T O T A L</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Otra transformación de naturaleza estructural registrada por el sector externo es la creciente participación de las empresas privadas en las transacciones totales de la balanza de pagos; ya que ésta pasó de 51 por ciento en 1985 a 86 por ciento en 1993. Varios factores explican esa evolución: la apertura comercial, la redefinición del papel del Estado en la economía, la caída de la participación de las exportaciones petroleras en las ventas totales al exterior y un menor recurso del sector público al financiamiento externo, como resultado del saneamiento de las finanzas públicas.

En 1993 el comportamiento de los saldos de la balanza comercial y de la cuenta corriente presentó un importante cambio con respecto al de los años precedentes. En términos macroeconómicos, la contracción observada en 1993 del déficit de ambos rubros fue consecuencia de la disminución del déficit de ahorro interno para financiar la inversión.

En 1993 la balanza comercial se caracterizó en general por un notable dinamismo de las exportaciones y una caída del crecimiento de las importaciones. Aunque durante el primer trimestre del año, el déficit comercial todavía aumentó en relación con el período comparable del año anterior, en los tres trimestres siguientes dicha cuenta disminuyó. Con ello su saldo acumulado en el año fue de 13,481 millones de dólares, lo que significó una caída, con respecto al saldo de 1992, de 2,453 millones y de 15.4 por ciento en términos relativos. La contracción del déficit comercial fue un reflejo muy nítido de cómo el aumento de las exportaciones (de 5,690 millones de dólares) más que compensó el incremento de las importaciones (de 3,237 millones de dólares).

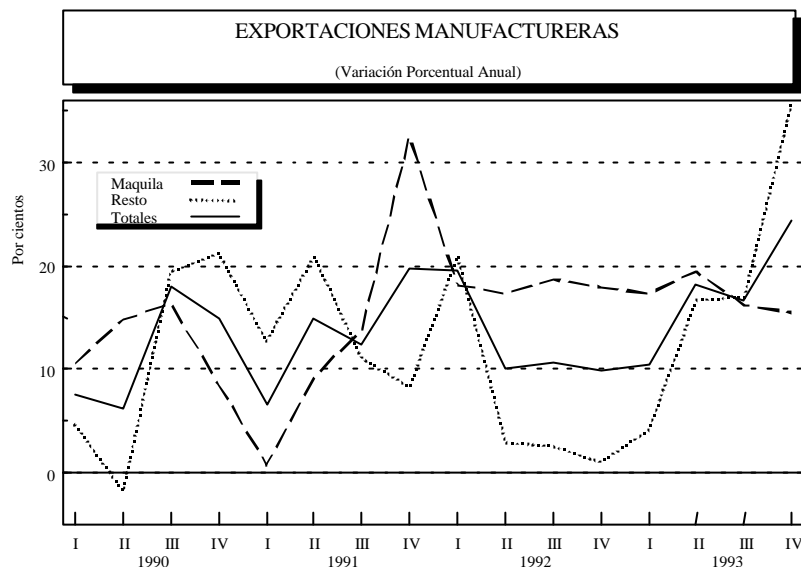
GRAFICA 7



En cada uno de los doce meses de 1993, la tasa de crecimiento de las exportaciones de mercancías fue superior a la de las importaciones. Para apreciar la trascendencia de este hecho, debe señalarse que nunca antes en la última década había ocurrido que, durante un lapso continuo de un año o más, las exportaciones crecieran más rápidamente que las importaciones. En 1987 se presencié un fenómeno semejante durante 8 meses, pero en ese período prevaleció un tipo de cambio real sumamente depreciado.

El favorable desempeño exportador de 1993 dependió del comportamiento de las ventas no petroleras, ya que las petroleras sufrieron disminución. Las ventas totales de mercancías, medidas en dólares corrientes, se incrementaron 12.3 por ciento, como producto de la expansión de 17.4 por ciento de las no petroleras y de la disminución de 10.7 por ciento de las ventas petroleras.

GRAFICA 8



El valor de las exportaciones manufactureras, medidas en dólares corrientes, creció 17.7 por ciento en 1993. Cabe señalar que en este año, el ritmo de crecimiento de las ventas al exterior del sector no maquilador fue superior al de las exportaciones del maquilador. Ello, no obstante que en el transcurso del año estas últimas mantuvieron el dinamismo que vienen mostrando de mucho tiempo atrás. Las exportaciones de la industria maquiladora aumentaron en 17 por ciento, tasa muy semejante a la de 1992.

Las exportaciones manufactureras del sector no maquilador se incrementaron 18.5 por ciento, observándose aumentos significativos en la mayoría de estos productos. En el caso de las exportaciones de equipo de transporte, que incluye automóviles, el valor de sus ventas descendió en el primer trimestre del año, pero luego mostró una notable recuperación que permitió alcanzar, para el total del ejercicio, una tasa de 19.8 por ciento.

Las exportaciones de productos agropecuarios sumaron 2,504 millones de dólares, lo que significó un crecimiento de 18.6 por ciento. Los productos con mayor dinamismo exportador fueron las legumbres, el ganado en pie y el tabaco en rama. Por su parte, las exportaciones petroleras disminuyeron a causa de la debilidad del mercado petrolero internacional. El valor de las ventas de crudo se redujo 12.6 por ciento, mientras que el de petrolíferos aumentó 5.2 por ciento. El precio promedio de la mezcla mexicana de exportación descendió de 14.83 dólares por barril en 1992 a 13.20



dólares en 1993. Por otro lado, como ha venido ocurriendo desde hace varios años, el valor de las exportaciones extractivas (no petroleras) cayó, en esta ocasión en 21.9 por ciento. Así, las exportaciones de estos productos aportaron tan sólo la mitad del uno por ciento de las ventas totales al exterior.

**CUADRO 6**  
**CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES EN 1993**

	Variación Porcentual en Dólares Corrientes
México	
Exportaciones Totales	12.3
Exportaciones No Petroleras	17.4
Exportaciones Manufactureras	17.7
Total Mundial	-1.0
Países Industriales	-4.2
Países en Desarrollo:	
Asia	11.2
Cuatro Tigres de Asia	12.5
América Latina y el Caribe	5.4

Fuente: Banco de México y estimación del *World Economic Outlook* del FMI.

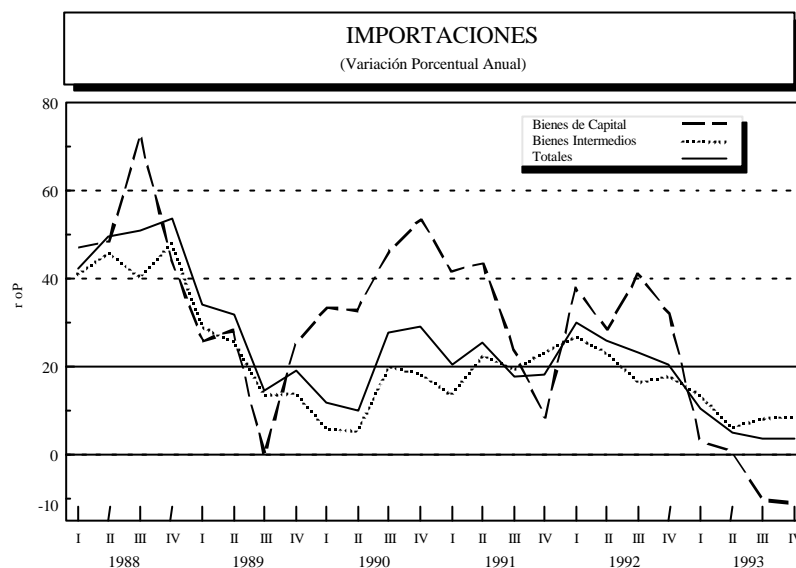
El dinamismo mostrado en 1993 por el sector exportador se aprecia en el Cuadro 6. En él se compara el crecimiento en ese año del valor de las exportaciones de México, con los correspondientes al conjunto de los países industriales, al de los países en desarrollo, y al desempeño en este renglón de los llamados Cuatro Tigres de Asia (Corea, Taiwan, Singapur y Hong Kong). Dicho lo anterior, cabe preguntarse si ese favorable comportamiento de las ventas al exterior no fue influido por el debilitamiento de la demanda interna. Al respecto, si se revisa la experiencia mexicana de la década de los ochenta y hasta el presente, no se encuentra una clara relación inversa entre el crecimiento de la actividad económica interna y el de las exportaciones.

Un análisis detallado de las diferencias en el grado de debilidad de la demanda en los diversos mercados internacionales, muestra que las mismas inciden muy claramente sobre la distribución geográfica de las exportaciones mexicanas. Así, en 1993 se observó un importante crecimiento, de 15.8 por ciento, en las ventas destinadas al continente americano, no obstante que dentro de las mismas las ventas petroleras se redujeron<sup>3</sup>. En contraste, las ventas canalizadas al resto del mundo descendieron 16.2 por ciento, como resultado de disminuciones de 27.8 por ciento en las ventas petroleras y de 5.2 por ciento de las no petroleras. Las exportaciones no petroleras al continente americano --que corresponden a más de nueve décimas partes de las ventas no petroleras totales-- aumentaron en casi todas las áreas atendidas. Así, las enviadas a los Estados Unidos crecieron 17.7 por ciento, las canalizadas a América del Sur 25.2 por ciento, a Canadá 71.2 por ciento, y a Centroamérica y las Antillas 8.4 por ciento.

<sup>3</sup>) Las importaciones totales de mercancías de nuestro principal mercado, Estados Unidos, se incrementaron 8.4 por ciento medidas en dólares corrientes.

Por su parte, las exportaciones no petroleras dirigidas a Europa disminuyeron 12.9 por ciento y las destinadas a Japón sólo aumentaron 2 por ciento.

**GRAFICA 9**



En 1993 el valor de las importaciones de mercancías aumentó 5.2 por ciento, medidas en dólares corrientes, lo que contrasta con los incrementos respectivos de 20 y 24 por ciento registrados en 1991 y 1992. En el período a que se refiere este Informe, todos los rubros de la importación perdieron dinamismo o se redujeron, con excepción de las adquisiciones de insumos intermedios utilizados en la industria maquiladora. Estas compras, como se sabe, se incorporan totalmente a los productos que se exportan por las empresas dedicadas a esa actividad.

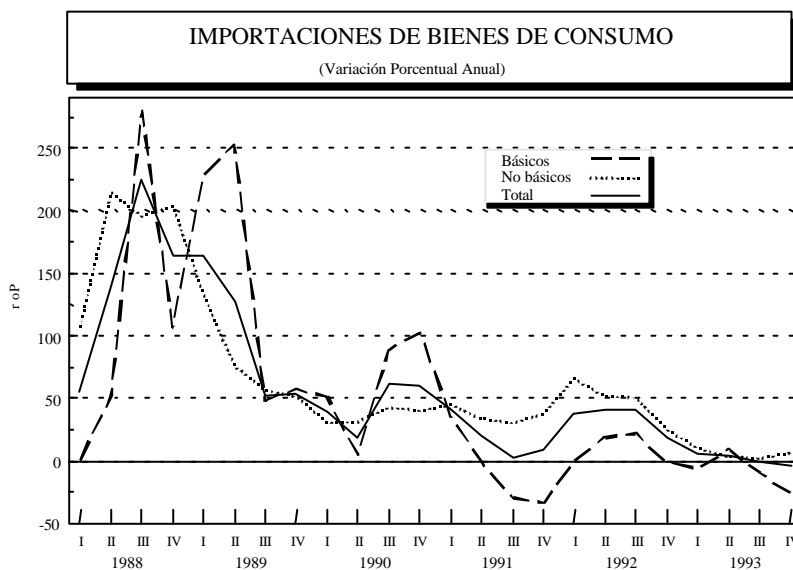
Las importaciones de bienes intermedios efectuadas por el sector no maquilador se incrementaron 3.9 por ciento. Sin embargo, las adquisiciones de algunos de estos bienes se redujeron; entre ellas, las de origen agropecuario, extractivo, industria alimenticia, de origen siderúrgico y minerometalúrgico.

Conviene señalar que una parte significativa de las importaciones de insumos contribuyen directamente a la actividad exportadora. Ello, en razón de que un porcentaje considerable de esas compras es realizado por empresas involucradas en

programas específicos de exportación --tales como los denominados Pitex<sup>4</sup> y las maquiladoras-- o de industrias que exportan de manera significativa, como es el caso de las ensambladoras de automóviles. Así, en 1993 un poco más de la mitad de las importaciones de bienes intermedios tuvieron un nexo directo con la producción para la exportación. Tales compras crecieron 19.1 por ciento, en tanto que las de aquellos bienes intermedios que se incorporaron a mercancías que se producen para el mercado interno descendieron 1.2 por ciento.

En 1993, como consecuencia del debilitamiento del gasto privado de inversión, el valor de las importaciones de bienes de capital se redujo 4.3 por ciento. Empero, la evolución de sus distintos renglones fue desigual. Así, vemos que entre otras, conservaron su dinamismo las compras de tractores industriales, aparatos para filtrado, bombas y motobombas, generadores y calderas de vapor, y maquinaria para trabajar el vidrio. En contraste, se resintieron descensos importantes en las compras de material para ferrocarriles, aviones y sus partes, camiones de carga, remolques, maquinaria para la industria textil, turbinas, máquinas para trabajar metales, etc.

GRAFICA 10



Las compras al exterior de bienes de consumo registraron un crecimiento de 1.3 por ciento, incremento que difiere sensiblemente del de 32.7 por ciento observado en

<sup>4</sup> Las importaciones bajo el régimen Pitex son aquellas realizadas mediante "permisos de importación temporal para exportación".

1992. Las adquisiciones de bienes duraderos, que habían mostrado un fuerte dinamismo en los últimos años, cayeron durante 1993 en 1.4 por ciento. Asimismo, se desaceleraron las adquisiciones de bienes no duraderos, cuyo crecimiento pasó de 26.8 en 1992 a 3.8 por ciento en 1993.

En este Informe se incorpora un cambio metodológico en la medición del déficit de la cuenta corriente, y el nuevo método se aplica tanto a las cifras de 1993 como a las estadísticas de los años anteriores. La modificación consiste en la inclusión dentro de las erogaciones, de los pagos de intereses a residentes del exterior por sus tenencias de valores gubernamentales, los cuales están denominados en su mayor parte en moneda nacional. Tales intereses se cubren en su totalidad en pesos y una parte muy importante de esos pagos se reinvierten en la compra de nuevas emisiones de valores, también denominados en su mayoría en pesos. Ello significa que aunque esos conceptos se registren como un pago en la cuenta corriente, en gran medida no constituyen un flujo de divisas hacia el exterior. Asimismo, y en contraparte, el monto reinvertido tampoco representa una entrada efectiva de moneda extranjera en la cuenta de capital. Cabe aclarar que la adecuación metodológica efectuada es congruente con el Manual de Balanza de Pagos del FMI.

Tomando en consideración el explicado cambio metodológico, el déficit de la cuenta corriente sumó en 1993 23.4 miles de millones de dólares, cifra que se compara con un monto de 24.8 miles de millones en 1992. Ahora bien, si el déficit corriente se midiera de acuerdo a la metodología anterior --que excluía los intereses pagados en pesos de los valores gubernamentales en poder de residentes del exterior--, su saldo resultaría en 1993 de 20.5 miles de millones de dólares. Esa cifra sería comparable con un déficit de 23.0 miles de millones de dólares en 1992.

El déficit de la cuenta corriente de 1993 por 23.4<sup>5</sup> miles de millones de dólares, significó una caída de 1.4 miles de millones de dólares con respecto a su saldo del año

---

<sup>5</sup> A la adecuación metodológica arriba mencionada, referente a los intereses de los valores gubernamentales, hay que agregar otras dos. La primera afecta también a la cuenta corriente y comprende la reclasificación de los viajeros internacionales, que anteriormente se conceptualizaban como "fronterizos" y "al interior", y que en adelante se denominarán "turistas" (los que pernoctan en el país visitado) y "excursionistas" (los que no lo hacen y que también son llamados visitantes de un mismo día). La segunda modificación corresponde a la reclasificación en la cuenta de capital, de los flujos correspondientes a las colocaciones de bonos y de papel comercial en el exterior, así como sus amortizaciones, que pasan del rubro anteriormente denominado "endeudamiento" al de "inversión de cartera"; lo anterior implica que el concepto "endeudamiento" se llama ahora "créditos y depósitos". Por supuesto, estas adecuaciones también se efectúan a las estadísticas de los años precedentes a este Informe Anual. Asimismo, tal como sucedió con la modificación de las maquiladoras introducida el año pasado, mediante la cual los flujos brutos de importaciones y exportaciones efectuadas por esas empresas se incluyeron en las cifras de comercio exterior, la estadística actual podrá clasificarse --a interés del analista-- de acuerdo a los criterios anteriormente vigentes.

previo, diferencia equivalente en términos relativos al 5.7 por ciento (ver Cuadro 7). A este resultado contribuyeron la contracción de los déficit comercial y de la cuenta de servicios no factoriales. Ello hizo posible compensar las mayores erogaciones en que se incurrió ocasionadas por el rubro de servicios factoriales, así como el menor superávit del saldo de las transferencias. La mejoría experimentada por los servicios no factoriales, provino de un mayor saldo neto positivo en el renglón de viajeros internacionales, mientras que en las transferencias se observó un menor nivel de ingresos por concepto de remesas familiares provenientes del exterior.

**CUADRO 7**  
**CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS**  
**Miles de millones de dólares**

CONCEPTO	1992	1993	Variación Absoluta	Contribución Porcentual a la Variación
TOTAL	-24.8	-23.4	1.4	100
BALANZA COMERCIAL	-15.9	-13.5	2.4	173
Exportaciones	46.2	51.9	5.7	403
Importaciones	-62.1	-65.4	-3.3	-229
SERVICIOS NO FACTORIALES	-2.3	-1.7	0.6	44
SERVICIOS FACTORIALES	-9.6	-10.9	-1.3	-54
TRANSFERENCIAS	3.0	2.7	-0.3	-24

Las erogaciones netas por servicios factoriales totalizaron 10,923 millones de dólares y resultaron de la suma de ingresos por 2,703 millones de dólares y de egresos por 13,626 millones. Los ingresos disminuyeron debido al menor nivel promedio que tuvieron las tasas internacionales de interés, con respecto a las del año anterior. Por su lado, los egresos se incrementaron, no obstante la reducción que experimentaron los pagos de intereses correspondientes a la deuda externa del sector público denominada en moneda extranjera. Las causas del aumento de tales egresos fueron fundamentalmente los mayores pagos por intereses provenientes de un endeudamiento adicional del sector privado, y un saldo más alto de la tenencia de valores gubernamentales en poder de extranjeros.

En 1993 el superávit de la cuenta de capital alcanzó un monto sin precedente de 30,882 millones de dólares, superior en 4,340 millones al del año anterior. Dicho superávit se conformó principalmente por inversión extranjera, con un total de 33,331 millones de dólares. Esta cifra, mayor en casi once mil millones de dólares a la de 1992, estuvo integrada por 4,900 millones de inversión directa y 28,431 millones de inversión en cartera. De esta última, un 38 por ciento se canalizó hacia el mercado accionario, un 23 por ciento a la inversión en valores gubernamentales, y el restante 39 por ciento correspondió a emisiones de bonos y colocaciones de papel comercial en el exterior.

En el caso del mercado de dinero, que atrajo recursos por 6,485 millones de dólares, los CETES representaron el 81 por ciento de esa cifra. Por otra parte, la

incurción de los agentes económicos de nuestro país en los mercados de bonos y de papel comercial, significó la captación de recursos netos por 11,230 millones de dólares, de los cuales la mayoría correspondió a colocaciones netas de bonos, principalmente por parte del sector privado.

**CUADRO 8**  
**CUENTA DE CAPITAL DE LA BALANZA DE PAGOS**  
**Millones de dólares**

CONCEPTO	1992	1993
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>	26,542	30,882
<u>Inversión Extranjera</u>	22,404	33,331
<u>Directa</u>	4,393	4,900
<u>De Cartera</u>	18,011	28,431
Mercado Accionario	4,783	10,716
Valores Moneda Nacional	8,117	6,867
Sector Público	8,117	6,485
Sector Privado	0	382
Valores Moneda Extranjera	5,111	10,847
Sector Público	1,552	4,872
Sector Privado	3,559	5,975
<u>Créditos y Depósitos</u>	-1,413	1,630
Sector Público	-3,530	-2,209
Banco de México	-460	-1,175
Banca Comercial	449	2,203
Sector Privado no Bancario	2,128	2,810
<u>Activos</u>	5,552	-4,079

Los recursos financieros netos obtenidos por la contratación de créditos y por los depósitos en México de residentes en el exterior, sumaron 1,630 millones de dólares. El sector público y el Banco de México disminuyeron sus pasivos de este tipo en 3,384 millones de dólares. En particular, el Banco de México efectuó amortizaciones por 1,175 millones. Por su parte, el sector privado bancario y no bancario aumentó sus obligaciones por este tipo de instrumentos en 5,013 millones de dólares, de los cuales siete décimas partes fueron con la banca comercial extranjera.

Los activos sobre el exterior de la economía mexicana, con la exclusión de las reservas internacionales, se incrementaron en 4,079 millones de dólares. Ello, como resultado de un aumento en los saldos que el sector privado no bancario mantiene depositados en el exterior, de un incremento en el valor de las garantías de la deuda externa en poder del sector público, y de un nivel más elevado de los depósitos de la banca mexicana en el exterior.

Hacia finales de 1993 fue ratificado por los órganos legislativos correspondientes, el Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá (TLC). En virtud de esta ratificación, el instrumento entró en vigor el 1o. de enero de 1994. Durante el proceso de negociación, los miembros de la delegación mexicana contaron

con la participación de representantes de los sectores obrero, campesino, empresarial y profesional.

El Tratado incorpora la normatividad y los principios básicos que regirán los intercambios comerciales entre los tres países. En dicho instrumento se establece un período de transición que permitirá a los distintos sectores de la economía del país hacer los ajustes necesarios para mejorar su eficiencia y competir en una situación de libre comercio. Al momento de la entrada en vigor del Tratado, habrá una reducción total de aranceles para los productos que representan el 80 por ciento del valor de las exportaciones mexicanas a E.E.U.U. y Canadá, y el 40 por ciento de lo que se importa de esos dos países. Para otros grupos de productos se acordaron 5 ó 10 etapas anuales de desgravación. Los ritmos acordados se negociaron a la luz de las diferencias que existen entre los países firmantes en cuanto al grado de desarrollo. Asimismo, para algunos productos que en el caso de México son muy sensibles a la importación, como el maíz y el frijol, y para E.E.U.U. el jugo de naranja y el azúcar, el período de desgravación es de 15 años. Por otro lado, como se comenta en la sección de reformas financieras de este Informe, la mayor apertura resultante del Tratado también comprenderá a los servicios financieros.

Los beneficios generales que es posible prever como resultado del TLC son los siguientes: propiciará un mayor comercio; posibilitará que la producción se especialice en aquellas actividades en que el país es más eficiente; contribuirá a que los consumidores y productores cuenten con productos de mejor calidad y menor precio; incentivará las entradas de capitales y atraerá corrientes crecientes de inversión. En suma, conducirá a un mayor crecimiento económico y a la generación de empleos mejor remunerados, sustentados en una productividad más alta. Ahora bien, el TLC es sólo uno de los elementos de la estrategia económica y, en particular, de los mecanismos adoptados para inducir el ajuste estructural de la economía y su integración a los mercados mundiales. Por esa razón y, en especial, por el período de transición acordado en su texto, el TLC constituye un instrumento que surtirá efectos plenos hasta el largo plazo. Por ello, sus beneficios se irán manifestando gradualmente.

### **III. Política Monetaria y Mercados Financieros<sup>6</sup>**

En 1993, la política monetaria se desarrolló en un ambiente caracterizado por la desaceleración de la actividad económica, inflación decreciente, cuantiosas entradas

---

<sup>6</sup>) Las tasas de crecimiento anual de los agregados monetarios y crediticios y las relaciones con el PIB, a menos que se indique explícitamente lo contrario, se calculan con base en los saldos de fin de período. Por otra parte, los rendimientos de los títulos de deuda pública corresponden al promedio de los registrados en las emisiones primarias.

netas de capital del exterior y tasas de interés reales más altas que en 1992, pero declinantes a partir de un muy elevado nivel a principios del año. A lo anterior habría que añadir el clima de incertidumbre y nerviosismo que en su momento generó el proceso de ratificación del Tratado de Libre Comercio.

El objetivo central de la política monetaria fue el de procurar la estabilidad de precios, estrategia que propició condiciones ordenadas en los mercados de dinero y de cambios. En congruencia con dicha política, el manejo del crédito interno neto<sup>7</sup> del Banco de México buscó que la expansión de la oferta de base monetaria<sup>8</sup> respondiera a los cambios en la demanda esperada de este agregado. Esta última, a su vez, se determinó esencialmente en función de la meta programada de inflación y del comportamiento estimado del PIB real. A lo largo del año, la oferta de base monetaria se adecuó a las fluctuaciones estacionales de la demanda de moneda de curso legal y a la contracción de la demanda de depósitos líquidos de las instituciones de crédito en el Banco de México. Este último fenómeno fue consecuencia de la entrada en operación, a partir de marzo, del llamado mercado interbancario valor día anterior.

La aplicación de la descrita regla de operación condujo a que en 1993 se compensaran los efectos que sobre el monto de dinero primario produjeron los incrementos de los activos internacionales del Banco de México. Ello, salvo que esos efectos, o parte de ellos, se hubiesen requerido para que la base monetaria siguiera la trayectoria deseada. Así, en 1993 el Banco de México esterilizó, mediante la disminución de su crédito interno neto, parte del importante aumento en la oferta de base monetaria que hubiese resultado, suponiendo todo lo demás igual, del incremento de la reserva internacional asociado con las cuantiosas entradas de capital del exterior.

Una de las características sobresalientes del comportamiento de los mercados financieros durante 1993 fue el alto nivel promedio que mostraron las tasas de interés reales, no obstante su declinación en el segundo semestre. De hecho, en promedio, las tasas de interés nominales fueron en 1993 más bajas que las del año anterior. Sin embargo, la reducción de la inflación resultó más rápida que el descenso de las tasas de interés nominales.

En términos generales, la incertidumbre asociada con el proceso de ratificación del TLC y el temor de que la inflación en 1993 no disminuyera conforme a los pronósticos, significaron que los ahorradores exigieran un premio de riesgo en compensación de eventuales rendimientos reales menores que los previstos. Sin embargo, dicho premio

---

<sup>7)</sup> Definido como base monetaria menos activos internacionales netos.

<sup>8)</sup> Por el lado de las fuentes de expansión, la base monetaria es igual a la suma de los activos internacionales netos y del crédito interno neto del banco central. La contrapartida de las fuentes la constituye la suma de los billetes y monedas en circulación más los depósitos líquidos de la banca en el banco central.



fue reduciéndose en la medida en que las expectativas desfavorables fueron moderándose.

Asimismo, los niveles de las tasas de interés reales durante 1993 fueron el resultado de un conjunto de factores específicos que afectaron la demanda y la oferta de fondos prestables. Por una parte, la demanda global de recursos mostró un fortalecimiento en relación con el año anterior. Dicho resultado se explica en razón de que la desaceleración del crecimiento de su componente privado fue más que compensada por la disminución del superávit operacional<sup>9</sup> del sector público.

Entre los factores que explican que en 1993 la demanda de crédito por parte del sector privado haya tenido un menor ritmo de expansión destacan los efectos del débil crecimiento de la economía y el sobreendeudamiento de algunas empresas y personas. La discrepancia entre las tasas de interés reales ex-ante ex-post también afectó la demanda de crédito del sector privado. En relación con esto último, todo hace pensar que en 1993 la mayoría de los agentes económicos previó que la inflación sería más alta que la observada. En consecuencia, particularmente durante la primera mitad del año, el mercado determinó tasas nominales relativamente elevadas. Al caer la inflación más rápidamente que lo anticipado, las tasas de interés reales ex-post resultaron más elevadas que las ex-ante. Cuando las expectativas de inflación a la baja se rezagan, y su nivel se mantiene más elevado que el aumento efectivo de los precios, la demanda de crédito se fortalece, ya que los demandantes de recursos prevén una menor tasa de interés real. Sin embargo, a medida que se materializa una menor inflación, los deudores se encuentran con un saldo de deuda mayor que el deseado y con un costo superior al esperado. Así, a la postre, estos dos fenómenos tienen un efecto contraccionista sobre la demanda adicional de crédito.

La disminución que el superávit operacional del sector público registró de 1992 a 1993 fue producto de dos fenómenos: del impacto directo derivado de un menor superávit primario<sup>10</sup> y del indirecto ocasionado sobre la carga de intereses reales por el aumento de las tasas de interés reales. Tomando en cuenta los ingresos extraordinarios provenientes de la desincorporación de empresas públicas, entre 1992 y 1993 el superávit operacional se redujo de 6.8 a 1.6 por ciento del PIB. Si se excluyen dichos ingresos la disminución correspondiente fue de 2.5 a 1.1 por ciento.

---

<sup>9)</sup> El balance operacional es la diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales del sector público no financiero, deduciendo de los gastos el monto en que la deuda pública interna pierde valor por concepto de la inflación.

<sup>10)</sup> El balance primario es la diferencia entre ingresos y gastos distintos de intereses del sector público no financiero.

En cuanto a la oferta de recursos prestables, tres factores principales explican el aumento en 1993 de las tasas de interés reales. En primer lugar, la ya mencionada discrepancia entre la inflación esperada y la observada. Ello, en virtud de que los oferentes de recursos anticipaban un rendimiento real más bajo que el observado y en consecuencia demandaron relativamente menos activos financieros.

En segundo lugar, que el Banco Central, con el fin de mantener la oferta de base monetaria en la trayectoria deseada y en previsión de posibles efectos indeseables sobre el mercado cambiario conforme se acercara la fecha de aprobación o rechazo del TLC en el Congreso de los Estados Unidos, decidió compensar en forma parcial el impacto monetario del influjo de capital. Durante los primeros meses del año, dichas entradas excedieron las previsiones más optimistas. Así, la descrita política de esterilización tuvo como consecuencia que las tasas de interés nominales permanecieran más elevadas de lo que hubieran sido, de haberse permitido la monetización total de esos flujos. Por otra parte, las acciones del Banco Central en cuanto a esterilización redundaron durante los 10 primeros meses de 1993 en una importante acumulación de reservas internacionales. Gracias a ello, al surgir nerviosismo en los días previos a la votación del TLC en el Congreso de los Estados Unidos, no se dio una situación inmanejable en los mercados financiero y cambiario. De hecho, la salida de fondos que se experimentó fue de magnitud comparable a la acumulación de reservas internacionales conseguida en los meses previos. La utilización de la reserva internacional para atender la demanda de divisas de los inversionistas más nerviosos permitió mantener condiciones ordenadas en dichos mercados. Para ello, el Banco de México también se apoyó en los demás instrumentos disponibles. Así, decidió modificar su política de intervención en el mercado cambiario, permitiendo la fluctuación del tipo de cambio dentro de los límites de la llamada banda Pacto. Complementariamente, se dejó que las tasas de interés de corto plazo aumentaran en forma temporal.

En tercer lugar, en respuesta al deterioro de la calidad de su cartera de activos, la banca comercial comenzó a aplicar una política de crédito más cautelosa. Pese a la presencia de los ya señalados factores contraccionistas sobre la demanda de crédito del sector privado, la limitación de la oferta por parte de la banca comercial contuvo en alguna medida el estrechamiento de los márgenes de intermediación.

En línea con la tendencia de los últimos años, en 1993 el saldo del agregado monetario amplio M4<sup>11</sup> alcanzó un nuevo valor máximo histórico de 52.7 por ciento en relación con el PIB. El crecimiento real del saldo de M4 de diciembre de 1992 a

---

<sup>11</sup>El agregado monetario M4 está constituido por la suma de billetes, monedas, instrumentos de ahorro bancarios e instrumentos de ahorro del mercado institucional de dinero en poder del público, así como, hasta julio de 1992, por los depósitos del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) en el Banco de México. A partir de mayo de 1992 incluye los recursos captados a través del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

diciembre de 1993 fue de 17.9 por ciento<sup>12</sup>, tasa superior en casi 11 puntos porcentuales a la observada un año antes. Sin embargo, el incremento de esa tasa fue en parte reflejo del hecho de que, a diferencia de lo ocurrido en 1992, en 1993 fueron mínimas las liquidaciones de activos financieros incluidos en M4 con el fin de adquirir empresas públicas.

Durante el año a que se refiere este Informe, el saldo real del agregado monetario estrecho M1<sup>13</sup> creció 10 por ciento. Dicha tasa fue resultado de un incremento de 5.2 por ciento en el saldo de billetes y monedas en poder del público y de 12.1 por ciento en el de las cuentas de cheques.

En 1993 el saldo real promedio del financiamiento interno total<sup>14</sup> a los sectores público y privado creció 9.6 por ciento. Sin embargo, el financiamiento real canalizado al sector privado aumentó 25.8 por ciento. Por su parte, el financiamiento al sector público tuvo una contracción de 35.3 por ciento. Las tasas comparables para 1992 fueron, en el mismo orden, de 2.6, 32.6 y -38.8 por ciento.

En el curso del año, el Banco de México permitió a la banca liquidar el remanente (17,491 millones de nuevos pesos) de sus inversiones obligatorias en valores gubernamentales. Así, en la medida en que dicha desinversión implicó al Gobierno Federal un pago o un prepagado de los valores a su cargo, el Gobierno y el Banco Central colocaron otros títulos de deuda pública entre el público ahorrador con el fin de evitar una expansión indeseable de la liquidez.

En 1993, las autoridades financieras continuaron con el programa de reformas al sistema financiero conducentes a su modernización y mayor eficiencia. Destacan entre ellas, la Reforma Constitucional para conferir autonomía al Banco de México y la aprobación de la ley reglamentaria correspondiente, así como la adecuación de otras leyes a los acuerdos establecidos en el capítulo de servicios financieros del TLC. Adicionalmente, otras acciones que se adoptaron tuvieron la finalidad de estimular la competencia entre las instituciones mexicanas con el propósito de disminuir los márgenes de intermediación, abatir el costo del crédito y mejorar los rendimientos del ahorro. Con esa meta en mente, en 1993 se autorizó la operación de nuevos bancos múltiples y de sociedades financieras de objeto limitado.

---

<sup>(12)</sup> 18.4 por ciento si se excluye la captación de las agencias en el exterior de la banca mexicana.

<sup>(13)</sup> El agregado monetario M1 está constituido por la suma de las cuentas de cheques (con y sin intereses) y de los billetes y monedas en poder del público.

<sup>(14)</sup> El financiamiento interno total es el canalizado por el sistema financiero a los sectores público y privado (empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios). Incluye el financiamiento otorgado con recursos captados por la banca mexicana a través de sus agencias en el exterior.

*Crédito Interno Neto del Banco de México y Agregados Monetarios*

Ha sido objetivo de la política monetaria procurar la estabilidad de precios. Evidentemente, el Instituto Emisor no puede, ni debe intentar, determinar directamente los precios de los bienes y de los servicios. En tal virtud, lo que el Banco puede hacer y hace es actuar sobre alguna variable intermedia que guarde una relación razonablemente estable con el nivel de los precios. Según cuidadosas observaciones, la variable que mejor se presta en México en la actualidad para este tipo de intervención por parte del Instituto Emisor es la base monetaria. Desde marzo, mes en el que las instituciones de crédito dejaron de requerir para su operación de depósitos en montos significativos en el Banco de México, este agregado coincide casi totalmente con el monto de los billetes y monedas en circulación.

Aprovechando la desregulación de las tasas de interés y el desarrollo del sistema financiero, el Instituto Emisor puede hoy en día instrumentar la política monetaria casi exclusivamente mediante operaciones de mercado abierto. A fin de determinar su intervención diaria en el mercado, el Banco de México atiende al siguiente criterio general: que sus operaciones no modifiquen la base monetaria sino para responder a los cambios en la demanda esperada de este agregado, la cual depende, a su vez, de la meta programada de inflación, de la evolución estimada del PIB real y de las fluctuaciones estacionales de la demanda de moneda de curso legal.

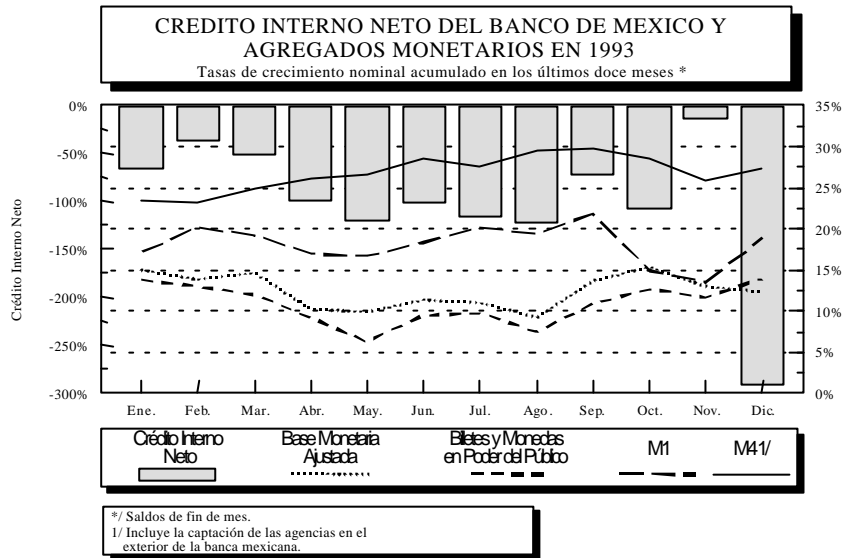
En una economía abierta, en la que el banco central interviene en el mercado de cambios, la oferta de base monetaria tiene dos fuentes: la monetización de la reserva internacional neta y/o la variación del crédito interno neto del banco central. Este último concepto constituye el instrumento por excelencia de la política monetaria. Así, dada la demanda de base monetaria, en la medida en que la acumulación de reservas internacionales implica una oferta excesiva de aquélla, el banco central debe proceder a disminuir su crédito interno neto.

En razón de lo señalado, en 1993 el saldo del crédito interno neto del Banco de México mostró una contracción de 19,169 millones de nuevos pesos. Lo anterior es muestra de la esterilización parcial, a que ya se hizo alusión, del aumento de dinero primario resultante de la acumulación de reservas internacionales propiciada por las cuantiosas entradas de capital. De diciembre de 1989 a diciembre de 1993, el saldo de referencia ha venido disminuyendo año con año. La reducción acumulada en dicho período asciende a 45,165 millones de nuevos pesos.

En la Gráfica 11 se presenta la evolución mostrada durante 1993 tanto por el crédito interno neto del Banco de México como por otros agregados monetarios, incluyendo la base monetaria ajustada. Este último agregado excluye los depósitos de la

banca en el Banco de México. Al respecto, resulta evidente la diferencia entre el comportamiento del crédito y del resto de las variables ahí incluidas. En contraste, por definición, la evolución de la base monetaria ajustada y la de los billetes y monedas en poder del público fueron muy similares.

GRAFICA 11



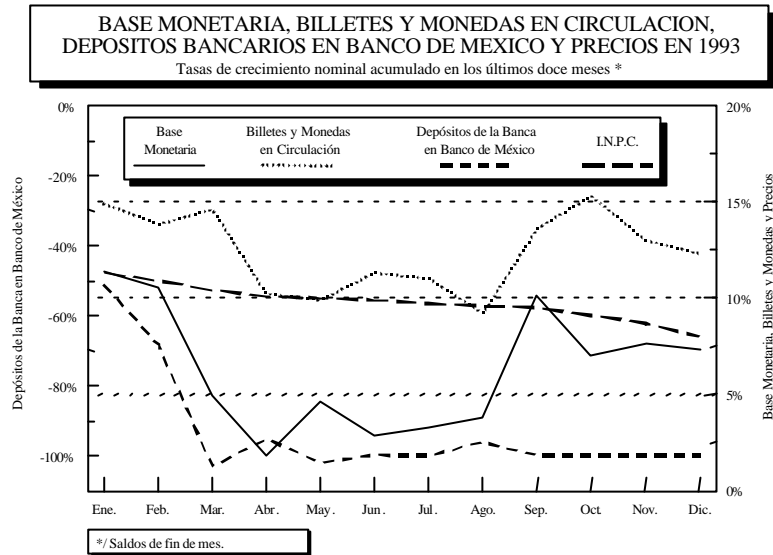
Por cuarto año consecutivo, en 1993 el aumento de la reserva internacional fue mayor que el importe de las operaciones netas de esterilización, lo cual explica la expansión resultante de la base monetaria. El incremento nominal del saldo de la base monetaria fue de 7.3 por ciento.

A primera vista, el crecimiento nominal de la base monetaria en 1993 parecería ser bajo e incluso inferior al necesario para su congruencia con la tasa objetivo de crecimiento del ingreso nominal. Al respecto, procede hacer los siguientes comentarios. Como ya se mencionó, el objetivo operativo de la política monetaria es lograr que la oferta de base monetaria se ajuste a la demanda de ésta. La demanda de base monetaria tiene dos componentes: la demanda por parte del público de billetes y monedas y la demanda bancaria de caja y depósitos en el Banco de México. En cuanto al primer rubro, el reducido crecimiento del ingreso real en 1993 fue un factor que inhibió la demanda real de efectivo. No obstante, la desaceleración de la inflación y la caída de las tasas de interés nominales indujeron a los agentes económicos a mantener e incluso aumentar sus saldos de efectivo, al disminuir el costo de oportunidad de los mismos. El resultado conjunto de los dos efectos anteriores fue un modesto incremento de la

demanda real de efectivo, lo que constituyó de hecho una continuación de la tendencia iniciada en 1989 a la remonetización de la economía. Sin embargo, toda vez que en 1993 la inflación resultó inferior a la del año precedente, la tasa de crecimiento nominal del saldo de billetes y monedas resultó menor que la de 1992.

Por otra parte, ya se ha dicho que a partir de marzo de 1993 entró en operación el llamado mercado interbancario valor día anterior. Gracias a este mecanismo, ahora los bancos disponen hasta las nueve y media de la mañana del día hábil bancario inmediato siguiente, para cerrar sus posiciones faltantes o sobrantes derivadas de los resultados de la Cámara de Compensación. Las órdenes de traspaso a que dan lugar los resultados de la compensación de documentos en moneda nacional se consideran valor "día hábil anterior". La motivación del Banco de México para incorporar las referidas modificaciones fue la de reducir la volatilidad de las tasas de interés y ampliar las posibilidades de control monetario. Hoy en día, los bancos tienen a su disposición una última instancia de mercado para ajustar su liquidez, contando con plena información sobre el saldo de sus cuentas. De ser conveniente, el Banco de México puede intervenir en ese mercado, comprando o vendiendo valores gubernamentales, según sea el caso, a fin de eliminar desequilibrios indeseables en el mercado de dinero. Así, a raíz de la entrada en operación del sistema descrito, se hizo menos necesario que los bancos comerciales conservaran en el Banco de México depósitos en montos importantes en previsión de tener que cubrir posibles faltantes. En consecuencia, el saldo de dichos depósitos se redujo de 1,957 millones de nuevos pesos en diciembre de 1992 a prácticamente cero en diciembre de 1993.

GRAFICA 12

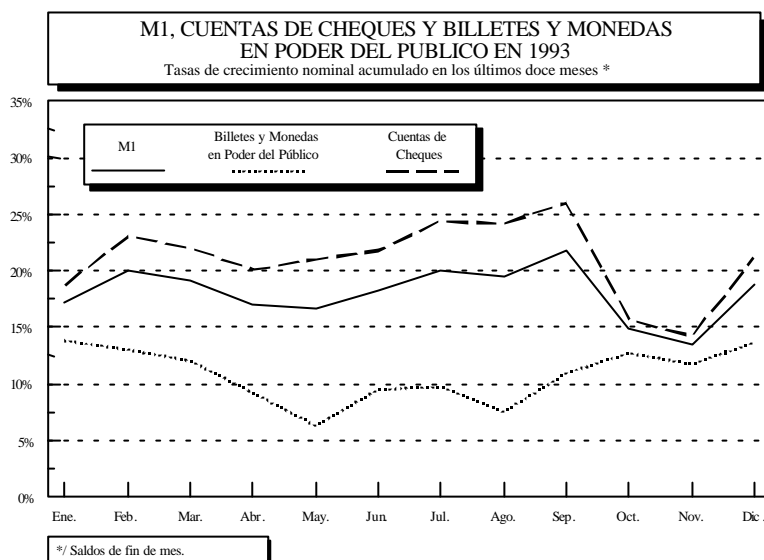


El retiro de los anteriores depósitos se compensó en su momento con una reducción de igual magnitud en el crédito interno neto del Banco de México. Ello, a fin de que este cambio institucional no tuviera efectos monetarios. Si de los saldos de base monetaria observados durante 1992 y 1993 se eliminan los depósitos de la banca en el Banco de México, la tasa de crecimiento de aquel agregado ajustado resulta, al cierre de 1993, de 12.3 por ciento.

*Evolución de M1*

En 1993 la tasa de crecimiento nominal anual del saldo de M1 fue de 18.8 por ciento y resultó superior en 3.7 puntos porcentuales a la de 1992. Así, dada la reducción de la inflación, lo anterior significó que el incremento real pasara de 2.8 por ciento en 1992 a 10 por ciento en 1993.

GRAFICA 13



De enero a septiembre de 1993 la tasa de crecimiento nominal de M1 mostró una tendencia creciente, fenómeno que fundamentalmente se explica por el comportamiento de las cuentas de cheques. El componente en moneda nacional de ese concepto registró tasas crecientes de incremento anual en ese período. Sin embargo, la trayectoria de las cuentas de cheques en los primeros meses del año fue en lo esencial resultado de un efecto estadístico. En octubre de 1992, una fracción importante de los recursos invertidos en sociedades de inversión fue traspasada a las cuentas de cheques con interés en moneda nacional. Este movimiento tuvo el efecto de elevar, durante todo un año, la tasa de crecimiento anual de ese concepto, ya que se comparaban los saldos de 1993, que incluían los recursos objeto del traspaso, con los saldos de un año antes que no los incorporaban. Por ello fue que a partir de octubre de 1993, en que desapareció dicho efecto estadístico, las tasas de crecimiento anual de las cuentas de cheques y de M1 disminuyeron.

Como consecuencia de la autorización que se concedió a los bancos para pagar interés en las cuentas de cheques, y también como resultado de las reformas a la regulación relativa a los fideicomisos de inversión, se ha observado una transferencia masiva de recursos hacia las cuentas de cheques con intereses. En consecuencia, el saldo de las cuentas de cheques como proporción del saldo de M1 ha aumentado drásticamente. Las cifras son elocuentes, en la medida en que dicho coeficiente pasó de 42.7 por ciento en 1989 a 71.3 por ciento en 1993. Por lo anterior es que resulta tan desorientador llegar a conclusiones simplistas acerca de la evolución futura de los



precios si se atiende únicamente al comportamiento mostrado por M1. Las fluctuaciones de este último agregado pueden ser simplemente un reflejo de las variaciones de la cuenta de cheques, las cuales, a su vez, no necesariamente responden a una decisión de gasto sino a una de ahorro, o tal vez también a un cambio en la estructura de las tasas de rendimiento de los diferentes activos financieros.

El incremento en 1993 del saldo real de los billetes y monedas en poder del público (5.2 por ciento) fue superior en 0.4 puntos porcentuales al registrado un año antes, resultado que pudiera parecer incongruente, a la luz de la desaceleración del crecimiento del ingreso real. Sin embargo, la reducción de la inflación indujo al público a aumentar sus tenencias de efectivo, efecto que pudo haber dominado en el comportamiento global de ese agregado. El fenómeno de la remonetización de la economía propiciado en los últimos años por la desinflación ha llevado, tal como era de esperarse, a una recuperación del saldo real de efectivo en poder del público. Como proporción del PIB el saldo nominal de billetes y monedas creció modestamente al pasar de 3.7 por ciento al cierre de 1992 a 3.8 por ciento al cierre de 1993. Sin embargo, si se hace una medición en términos del promedio de los saldos de fin de mes, por segundo año consecutivo el coeficiente se mantuvo en un nivel de 3 por ciento.

#### *Evolución de M4*

En 1993, el saldo real de M4 aumentó 17.9 por ciento (18.4 por ciento sin considerar la captación de las agencias en el exterior de los bancos mexicanos), incremento superior en casi 11 puntos porcentuales al observado en 1992. Empero, este resultado debe ser interpretado con cautela ya que en 1992 ocurrió un fenómeno que no estuvo presente en 1993: la liquidación de activos financieros incluidos en M4, con el fin de realizar pagos por las empresas públicas que el sector privado adquirió dentro del proceso de privatización llevado a cabo por el Gobierno. En contraste, durante 1993 dichos pagos fueron de mínima cuantía. Así, aunque seguramente parte de los recursos utilizados en 1992 para realizar los referidos desembolsos tuvo un origen externo, otra fracción importante se derivó de la citada liquidación de activos financieros internos.

Al cierre de 1993 el saldo de M4 en relación con el PIB fue de 52.7 por ciento, 7.1 puntos mayor que el registrado un año antes y 18.3 puntos superior al observado al inicio de esta Administración en 1988.

La estructura del flujo efectivo de M4 fue en 1993 sustancialmente distinta a la del año previo. Destaca en esa transformación la menor importancia relativa de la captación de la banca comercial, la cual pasó de 64.9 por ciento en 1992 a 37.9 por ciento en 1993. En ese mismo lapso, la participación de la captación de la banca de

desarrollo aumentó de 11.9 a 13.1 por ciento. En contraste, el flujo de valores del sector público en poder del sector privado creció de 3 por ciento del flujo de M4 en 1992 a 31.8 por ciento en 1993. Esto último, como reflejo tanto del efecto de la política de esterilización aplicada por el Banco de México, y que se llevó a cabo mediante la venta de valores públicos de su cartera, como de las operaciones de colocación de valores entre el público ahorrador realizadas por el propio Banco Central y el Gobierno Federal, cuyo fin fue el de compensar el impacto sobre la liquidez de la desinversión en valores gubernamentales realizada por la banca. La contribución al flujo de M4 de la captación obtenida por empresas no bancarias disminuyó en el lapso de referencia, al pasar de 11.8 a 4.8 por ciento. Finalmente, la parte del flujo de M4 que tuvo su origen en los recursos captados por el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) aumentó en el mismo período, de 7.2 a 8.3 por ciento. Sin embargo, debe recordarse que en 1992 este rubro se incorporó a las estadísticas sólo a partir del mes de mayo.

En 1993, un total de 28,339 millones de nuevos pesos, es decir el 22.3 por ciento del incremento de M4, correspondió a adquisiciones de activos financieros realizadas por residentes del exterior, fundamentalmente de valores gubernamentales e instrumentos de la banca comercial. Las cifras comparables para 1992 fueron respectivamente de 28,043 millones y 36.7 por ciento. Al respecto, existe la posibilidad de que las cifras de activos financieros en poder de residentes del exterior puedan tener un sesgo en favor de la sobreestimación. Ello, en virtud de que la información para preparar las estadísticas correspondientes se obtiene indirectamente a partir de datos derivados del servicio de custodia que proporcionan a los inversionistas los bancos y casas de bolsa. Por esa razón, si la adquisición de los activos referidos por residentes del país se realiza con la intervención de algún intermediario extranjero, dichas transacciones serán asignadas incorrectamente a residentes del exterior.

#### *Evolución del Financiamiento Interno Total*

En 1993 la tasa de crecimiento real del saldo promedio del financiamiento interno otorgado por el sistema financiero institucional al sector público y al sector privado fue de 9.6 por ciento. Ello, como resultado de una disminución de 35.3 por ciento en el financiamiento canalizado al sector público y de un incremento de 25.8 por ciento en el asignado al sector privado. En 1992 estas tasas fueron respectivamente de 2.6, -38.8 y 32.6 por ciento<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup>De diciembre de 1992 a diciembre de 1993 el saldo real del financiamiento interno al sector público y al sector privado creció 9.3 por ciento. Tal resultado se debió a una contracción de 27.5 por ciento, en el asignado al sector público y una expansión de 18 por ciento del otorgado al sector privado. Las tasas correspondientes a 1992 fueron en el mismo orden de 7.2, -41.8 y 33.6 por ciento.

La contracción real durante 1993 del financiamiento al sector público, la cual procedió a un ritmo más lento que el observado en 1992, obedeció fundamentalmente a la reducción experimentada en el período por el superávit operacional. Esto último se cumplió tanto para el concepto de superávit que incluye ingresos extraordinarios por la desincorporación de empresas públicas como para el que los excluye.

La evolución en 1993 del financiamiento interno al sector privado respondió a varias causas. Si bien la demanda de recursos financieros de dicho sector conservó un ritmo de crecimiento elevado, éste fue más lento que en 1992. Lo anterior fue reflejo de tres factores primordiales: la discrepancia entre las tasas de interés reales ex-ante expost, la desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía y el proceso de reestructuración de las finanzas de algunas empresas y personas con el fin de aligerar la carga de su deuda.

En los últimos años, se observó un extraordinario crecimiento del crédito bancario al sector privado. Esto fue posible gracias al saneamiento de las finanzas públicas y a la expansión en ese mismo lapso del sistema financiero. Como se aprecia en la Gráfica 14, se dio un proceso en que el sector público liberó recursos que, a través de la banca, fueron canalizados al sector privado. En el caso de las personas físicas, la demanda de crédito bancario en los años anteriores a 1993, a fin de financiar la adquisición de vivienda y bienes de consumo, especialmente bienes duraderos, se sustentó en la mejoría de sus expectativas respecto a su ingreso futuro. Pese a que en ese entonces las tasas de interés también fueron relativamente altas, su rápido descenso por la contracción del ritmo inflacionario alivió significativamente el servicio de los créditos. Esto último, aunado a la abundante disponibilidad de fondos, causó un importante aumento del financiamiento otorgado a personas físicas. Por lo que concierne a las empresas, su demanda de crédito en esos años fue alimentada por la necesidad de llevar a cabo una rápida expansión y modernización de la planta productiva.

**CUADRO 9**  
**POSICION ACREEDORA (+) O DEUDORA (-) NETA**  
**DEL SECTOR PRIVADO CON EL SISTEMA FINANCIERO**

**Flujos efectivos en millones de nuevos pesos(1)**

CONCEPTO	1988	1989	1990	1991	1992	1993
A) M4 en poder de residentes del exterior	1,740	-579	12,786	23,441	28,043	28,339
B) M4 en poder de residentes del país	47,788	66,123	78,435	66,476	48,471	99,021
C) M4 (A+B)	49,528	65,544	91,221	89,917	76,514	127,360
D) Financiamiento Interno al Sector Privado(2)	25,157	43,619	63,247	95,355	130,239	109,082
E) Posición Acreedora (+) o Deudora (-) Neta Total (C-D)	24,371	21,925	27,974	-5,438	-53,725	18,278
De los residentes del exterior (A)	1,740	-579	12,786	23,441	28,043	28,339
De los residentes del país (B-D)	22,631	22,504	15,188	-28,879	-81,768	-10,061

(1) Excluye el efecto que las variaciones del tipo de cambio tienen sobre los saldos denominados en moneda extranjera. Empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios.

En el margen, la posición neta del sector privado (residentes del país) con el sistema financiero pasó de acreedora en 1990 a deudora en 1991, fenómeno que se acentuó en 1992. Además del efecto del elevado crecimiento del gasto privado financiado con crédito, ese resultado fue influido por la adquisición de empresas públicas realizada por el sector privado tanto en 1991 como en 1992. Esto último, debido a que, como se explicó, agentes del sector privado se deshicieron de activos financieros que formaban parte de M4 y porque complementaron los recursos así obtenidos endeudándose, entre otros, con la banca del país.

Si bien durante 1993 todavía el sector privado (residentes del país) registró una posición deudora neta con el sistema financiero, ésta fue muy inferior a la de 1992. Esta modificación se sustentó tanto en la recuperación del flujo de M4 en poder de residentes del país como en el menor ritmo de endeudamiento. La reacción natural de los deudores cuyos pasivos han crecido muy rápidamente es limitar la contratación adicional de deuda. En el caso de las personas físicas, indudablemente su demanda de crédito resintió en 1993 el efecto de las desfavorables condiciones prevaletientes en el mercado de trabajo: reajustes de personal en muchas empresas, y la posibilidad de que las personas empleadas pudieran verse afectadas por los mismos. En consecuencia, no es de sorprender que en el año objeto de este Informe los consumidores mostraran un mayor grado de cautela y que hicieran una revisión del comportamiento que habían seguido en 1991 y 1992.

Las presiones inducidas por el cambio estructural sobre la rentabilidad de algunas empresas se agudizaron en el ambiente de desaceleración económica que prevaleció en 1993. Así, la capacidad de las empresas para atender el servicio de su deuda se debilitó, lo cual explica su renuencia a contratar deuda adicional. De hecho, muchas de ellas optaron por hacer reducciones permanentes de personal, cierre de plantas, abandono de líneas de producción, posposición de proyectos de inversión, etc., elementos

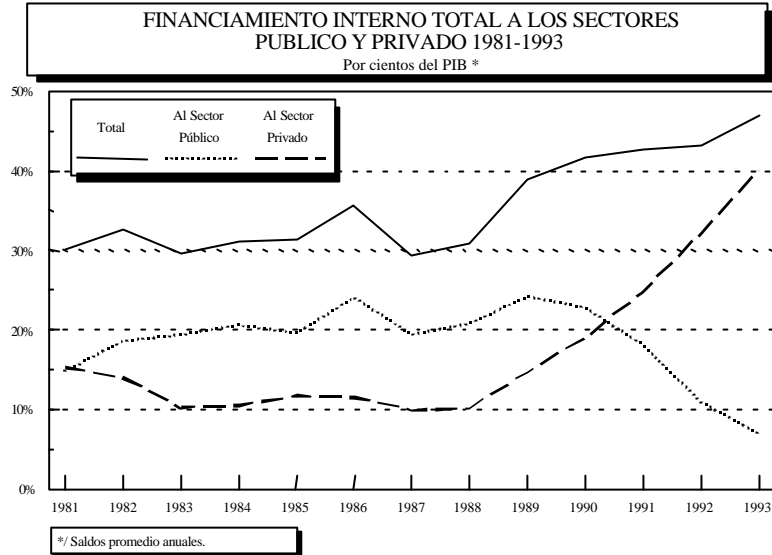
indicativos de una reestructuración total. Son las manifestaciones de los avances que, dadas las estructuras de costos, se hacen hacia una producción más eficiente.

En lo que respecta a la oferta de crédito, el menor superávit de las finanzas públicas en 1993 significó que en ese año quedara un monto más reducido de recursos que en 1992 a disposición del sector privado. Por otra parte, como consecuencia del incremento del coeficiente de cartera vencida, también se observó una política más prudente por parte de la banca comercial en lo que toca al otorgamiento de crédito. Conviene recordar a este respecto que a partir de 1989 se observó un enorme crecimiento del crédito bancario al sector privado, el cual, desafortunadamente no siempre fue otorgado con el cuidado suficiente. Obviamente, ello condujo a un incremento significativo de la cartera vencida.

Es un fenómeno observable que en períodos de desaceleración económica tiende a presentarse una escasez relativa del crédito bancario. Ello, debido a que se deteriora la capacidad de los deudores para atender el servicio de su deuda. Es muy significativo el daño que la desaceleración inflige a las personas y empresas muy endeudadas en su calidad de sujetos de crédito. En tales circunstancias, la cautela de las instituciones de crédito está justificada. El sobreendeudamiento de algunas empresas y personas fue en parte causado por una muy holgada oferta de crédito bancario, oferta que se concedió basada en supuestos optimistas sobre la capacidad de pago de los prestatarios y que se dio en un medio ambiente financiero muy competitivo. Es lógico que la restauración de los estándares de prudencia en cuanto al procedimiento de otorgamiento de crédito en los bancos requiriese de una desaceleración en el crecimiento del financiamiento al sector privado.

Al cierre de 1993, el saldo respecto al PIB del financiamiento interno al sector privado llegó a un nivel de 44.9 por ciento (6.1 puntos porcentuales más que en 1992) y representó el 87.4 por ciento del financiamiento interno total. El aumento de dicho saldo en relación con el tamaño de la economía ha sido notable durante la presente Administración. Así, según el promedio de los saldos a fin de mes, en 1993 ese financiamiento fue cuatro veces el registrado en 1988. En contraste, la participación en el PIB del financiamiento interno al sector público se redujo de 20.8 por ciento en 1988 a 6.9 por ciento en 1993.

**GRAFICA 14**



En 1993, el flujo de financiamiento otorgado por la banca comercial (incluyendo sus agencias en el exterior) a empresas y personas físicas fue de 87,235 millones de nuevos pesos, resultado que implicó que el saldo real de este agregado creciera en el año 17.9 por ciento. Las cifras comparables para 1992 fueron respectivamente de 103,689 millones y 33 por ciento.

En el Cuadro 10 se resume la distribución del crédito otorgado por la banca comercial a empresas y personas físicas (incluyendo el concedido con recursos captados a través de sus agencias en el exterior) en 1993.

**CUADRO 10**  
**FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL A**  
**EMPRESAS Y PERSONAS FÍSICAS(1)**

**Millones de nuevos pesos**

	Saldos a fin de mes			Flujos Nominales (2)		Tasas de Crecimiento Nominal Anual de los Saldos	
	Dic. 91	Dic. 92	Dic. 93	1992/91	1993/92	1992/91	1993/92
	Total	213,860	318,351	405,313	104,491	86,962	48.9
A Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	160,718	229,019	291,439	68,301	62,420	42.5	27.3
Crédito	155,731	220,598	280,756	64,867	60,158	41.7	27.3
Valores	4,987	8,421	10,683	3,434	2,262	68.9	26.9
A Personas Físicas	53,142	89,332	113,874	36,190	24,542	68.1	27.5
Consumo	24,106	39,028	40,368	14,922	1,340	61.9	3.4
Tarjeta de Crédito	19,326	27,468	29,185	8,142	1,717	42.1	6.3
Bienes de Consumo							
Duradero	4,780	11,560	11,183	6,780	-377	141.8	-3.3
Vivienda	29,036	50,304	73,506	21,268	23,202	73.2	46.1

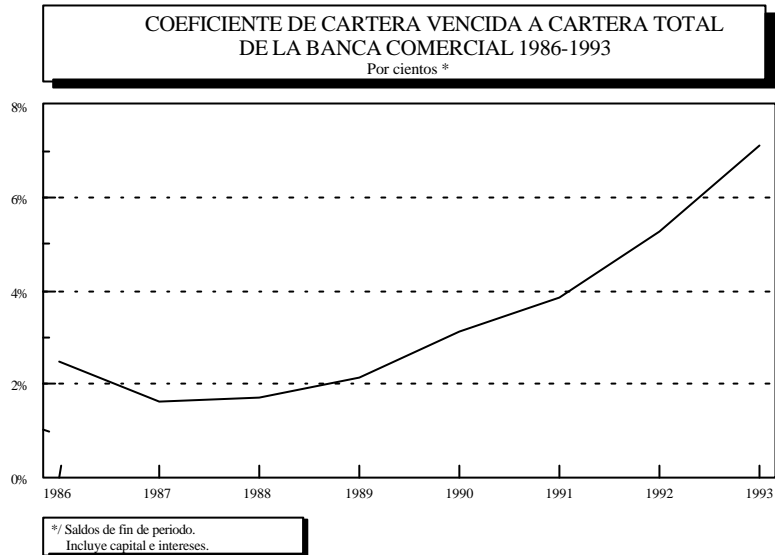
(1) Excluye el financiamiento a intermediarios financieros no bancarios. El crédito incluye cartera vigente, vencida y redescontada.

(2) Corresponden a la diferencia de saldos. Por tanto, incluye el efecto que las variaciones del tipo de cambio tienen sobre los saldos en moneda extranjera.

Como puede observarse, en 1993 el saldo del financiamiento otorgado por la banca comercial a empresas y personas físicas registró una tasa de incremento nominal anual de 27.3 por ciento (17.9 por ciento en términos reales). El flujo que se canalizó a empresas y personas físicas con actividad empresarial ascendió a 62,420 millones de nuevos pesos (71.8 por ciento del flujo total), lo que implicó un crecimiento nominal anual del saldo correspondiente de 27.3 por ciento (17.9 por ciento en términos reales). El aumento del saldo nominal del financiamiento canalizado a personas físicas (sin actividad empresarial) fue de 24,542 millones de nuevos pesos, es decir, de 27.5 por ciento (18 por ciento en términos reales). Ello fue fundamentalmente consecuencia de la sostenida expansión del crédito otorgado para la adquisición de vivienda. El flujo canalizado a la atención de dicho fin sumó 23,202 millones de nuevos pesos, y representó el 94.5 por ciento del flujo de financiamiento otorgado a personas físicas que no declararon actividad empresarial.

Continuando con la tendencia tomada a partir de 1988, la relación entre la cartera vencida (amortizaciones de capital e intereses vencidos) y la cartera total (vigente, vencida y redescontada) de la banca comercial mostró un deterioro en el año. De un nivel de 5.3 por ciento en diciembre de 1992 llegó a 7.1 por ciento en diciembre de 1993.

GRAFICA 15

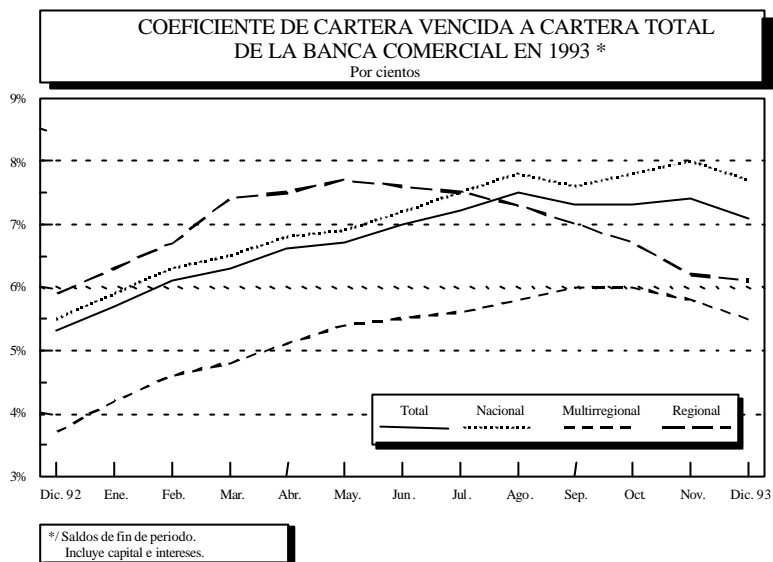


El incremento de la cartera vencida en los últimos años, incluyendo el recién terminado 1993, ha respondido a circunstancias tanto de índole estructural como coyuntural. A partir de 1988 se observó un cambio en la composición y riesgo de la cartera de la banca. Ello, cuando la banca no aplicaba suficientemente los mecanismos existentes de evaluación de riesgos crediticios. Sin embargo, fenómenos de corto plazo como el nivel de las tasas de interés, el ritmo de la actividad económica, cambios en las expectativas, y siniestros en la producción agrícola, incidieron también sobre el crecimiento de la cartera vencida.

En los últimos años, la composición de la cartera vencida, entre intereses y capital, ha registrado variaciones muy significativas. Así, de 1986 a 1990 los intereses vencidos fueron los que crecieron con mayor dinamismo. En contraste, de 1990 a 1993 el pago de principal ha sido el generador más importante de dicho concepto de cartera vencida. Este cambio es un reflejo parcial de los diferentes niveles de inflación prevalecientes en estos períodos. Cuando la inflación es muy elevada, los intereses nominales son altos. En consecuencia, cuando se cae en cartera vencida, la importancia relativa del principal es menor.



GRAFICA 16



De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, los bancos comerciales de cobertura nacional fueron los que sufrieron un mayor deterioro en su coeficiente de cartera vencida, pues el mismo tuvo un aumento de 2.2 puntos porcentuales. Dicho resultado excedió al observado para el sistema (1.8 puntos porcentuales). Por su parte, el incremento del coeficiente de cartera vencida de los bancos de cobertura multirregional fue de 1.8 puntos porcentuales y de 0.2 puntos para los bancos de cobertura regional.

En el período de diciembre de 1992 a noviembre de 1993, fue en el sector agropecuario y actividades como la minería (sin extracción de petróleo y gas natural), fabricación de maquinaria, artículos eléctricos y electrónicos, el comercio y el consumo, en donde se registraron mayores dificultades para cubrir oportunamente el servicio de los créditos. En cuanto al tamaño de los deudores, merece ser destacado que fueron los acreditados medianos y pequeños, con saldos de crédito inferiores a un millón de nuevos pesos, quienes mostraron mayor incapacidad para servir sus obligaciones.

Entre agosto y septiembre de 1993, el saldo de la cartera vencida disminuyó y el nivel del coeficiente de referencia bajó ligeramente. En alguna medida, este fenómeno se debió a la aplicación de castigos realizada por la banca comercial a la cartera de tarjetas de crédito ya calificada de irrecuperable. Asimismo, aunque es muy difícil determinar la fracción de los créditos renovados y reestructurados que ya se encontraba vencida, es

posible que la reducción que se hizo en septiembre de los saldos vencidos haya estado también influida por negociaciones celebradas entre los bancos y su clientela.

El incremento de la cartera vencida en 1993 no fue un fenómeno privativo de la banca comercial. Este se hizo también patente en las empresas de factoraje y de arrendamiento financiero. En el primer caso, el coeficiente de cartera vencida avanzó de diciembre de 1992 a diciembre de 1993 de 5.5 a 8.2 por ciento y en el segundo de 5.1 a 9.4 por ciento.

Los esquemas vigentes de capitalización, calificación de cartera y creación de reservas preventivas, han permitido acotar el riesgo que para la salud del sistema financiero representa el deterioro del coeficiente de cartera vencida. Ya desde 1991 se había anunciado a los bancos la obligación de que el requerimiento de capital en relación con los activos de riesgo ponderados llegara en 1993 al nivel de 8 por ciento. El coeficiente de capitalización efectivamente logrado por la banca comercial en ese último año fue de 9.5 por ciento, es decir, dos puntos porcentuales más elevado que el obtenido en 1992 (7.5 por ciento).

Por otra parte, el monto de reservas preventivas creadas como resultado del proceso de calificación de cartera creció de 9,452 millones de nuevos pesos en diciembre de 1992 a 13,802 millones en diciembre de 1993.

La creación de reservas preventivas y el esfuerzo de capitalización indudablemente inhibieron el avance hacia el estrechamiento de los márgenes financieros de la banca comercial. No obstante, los niveles alcanzados por los agregados referidos son indicación de una banca más sólida y ello contribuye a establecer las bases para una reducción sostenible de dichos márgenes en el futuro.

#### *Tasas de Interés*

En 1993 se observó una disminución en el nivel promedio de las tasas de interés nominales en relación con las de 1992.

Al término de 1993, el rendimiento nominal anual del CETE a 28 días se ubicó en 11.78 por ciento, nivel inferior en 5.1 puntos porcentuales al alcanzado en diciembre de 1992. No obstante, el rendimiento real acumulado en el año por el CETE a 28 días fue de 7.39 puntos porcentuales, 3.06 puntos superior al del año anterior. Este fenómeno fue consecuencia de que los rendimientos reales mensuales promedio fueron más altos en el primer semestre de 1993 que en el mismo período del año anterior. El rendimiento real mensual promedio para el segundo semestre de 1993 resultó inferior al del mismo período de 1992.

El rendimiento nominal anual de las nuevas emisiones de papel comercial<sup>16</sup> pasó de 27.22 por ciento en diciembre de 1992 a 17.65 por ciento en el mismo mes de 1993. En cuanto a los indicadores del costo de los pasivos bancarios --o sea los llamados CPP y CPT-- los niveles observados en diciembre de 1993 fueron respectivamente de 14.68 y 12.52 por ciento. Dichas tasas resultaron inferiores a las registradas en diciembre de 1992: 22.76 por ciento para el CPP y 18.99 por ciento para el CPT.

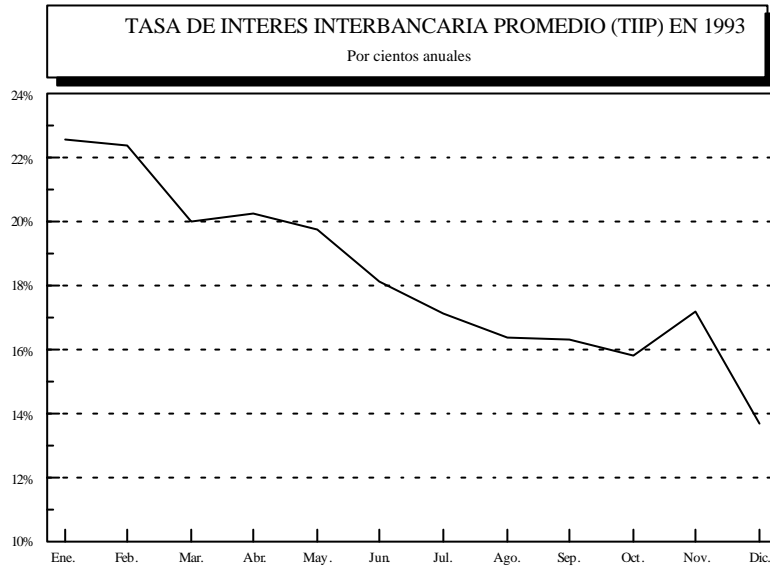
En enero de 1993 apareció por primera vez la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP). La TIIP fue diseñada para fungir como indicador líder del costo del dinero en el mercado bancario mexicano. Ello, debido a que el costo porcentual promedio (CPP) incluye el costo de captaciones tanto de períodos anteriores como del corriente y no necesariamente recoge las condiciones prevalecientes en el mercado.

El procedimiento para determinar la TIIP se describe a continuación. En primer lugar, el Banco de México anuncia el plazo y el monto de las posturas que cada institución de crédito puede presentar al propio Banco. Estas características son iguales para todas las instituciones de crédito. Durante el año únicamente se operaron plazos de 28 días. El banco comercial solamente cotiza en firme la tasa de interés a la cual está, indistintamente, dispuesto a recibir un depósito por el monto y plazo señalados, o a realizarlo en el Banco de México. A las tasas cotizadas por los bancos se les resta o suma un diferencial que el propio Banco Central determina y les informa, en caso de que la institución participante deba recibir un depósito del Banco de México o constituirlo en el mismo. A continuación se calcula la TIIP como un promedio aritmético de las cotizaciones presentadas. Esto último, siempre y cuando suceda lo siguiente: a) haya por lo menos 6 cotizaciones y b) el coeficiente de variación de la muestra no exceda el máximo anunciado por el Banco de México. Si este coeficiente resulta superior, se pueden eliminar hasta dos cotizaciones antes de calcular el promedio definitivo.

---

<sup>(16)</sup> Tasa ponderada en curva de rendimiento a 28 días.

GRAFICA 17



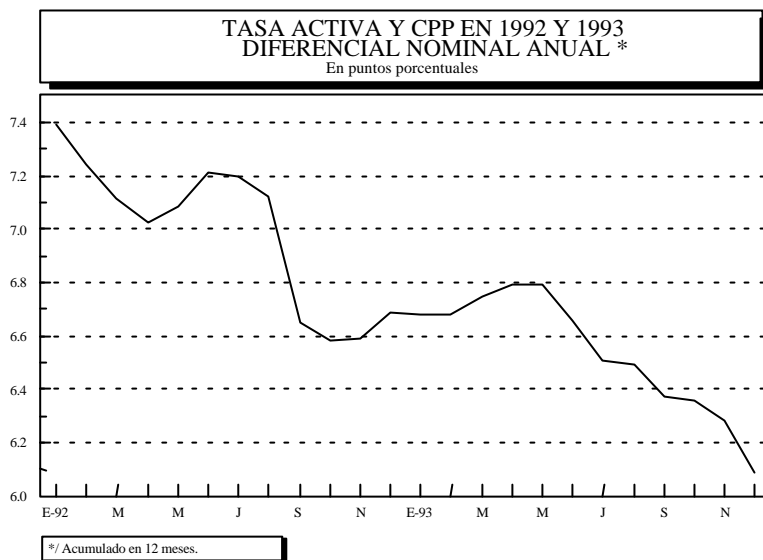
La TIIP pasó, en promedio, de un nivel de 22.52 por ciento en enero de 1993 a 13.69 por ciento en diciembre.

Durante el año, la tasa activa<sup>17</sup> nominal pagada en promedio por las empresas usuarias de crédito registró disminución, alcanzando en diciembre de 1993 un nivel de 19.42 por ciento (9.59 puntos menor que el del cierre de 1992). Sin embargo, debe señalarse que alrededor de dicho promedio existe una muy amplia dispersión. Por otro lado, en 1993 la tasa activa real acumulada<sup>18</sup> fue de 16.94 puntos porcentuales, 3.33 puntos mayor que la del año anterior.

<sup>(17)</sup>Tasa Activa Efectiva Simple según encuesta realizada por el Banco de México con base en una muestra de empresas distribuida en toda la República. La tasa efectiva considera la tasa nominal y otros costos del crédito que reporte el usuario (cargos por apertura, renovación o descuento, el pago anticipado de intereses y la estructura de amortización del capital). La tasa efectiva que se consigna corresponde a un promedio ponderado de las nuevas operaciones y condiciones del crédito reportadas por las empresas encuestadas.

<sup>(18)</sup>Definida como la tasa compuesta que resulta de acumular las tasas reales mensuales.

GRAFICA 18

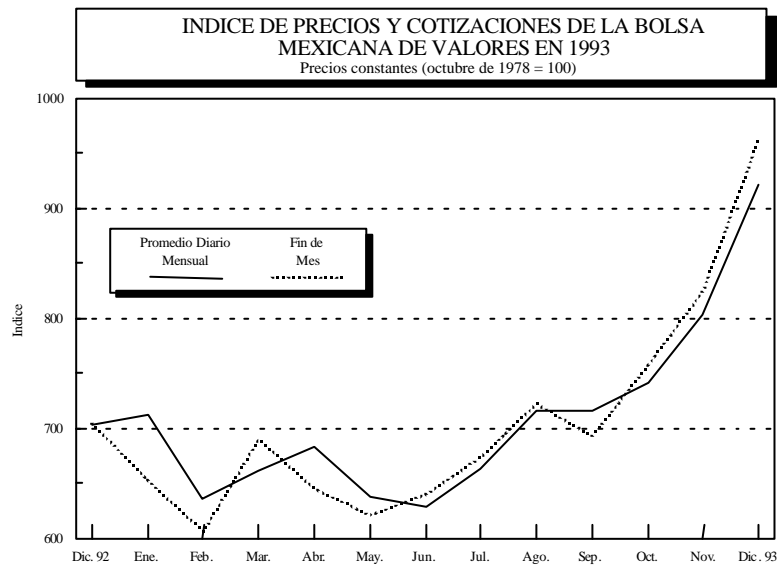


Al cierre de 1993 el diferencial nominal acumulado en 12 meses entre la tasa activa promedio y el CPP fue de 6.09 puntos porcentuales, 0.60 puntos menor que el nivel observado al final de 1992. Vista en términos acumulados anuales, la trayectoria decreciente del margen financiero se había interrumpido en octubre de 1992. A partir de entonces y hasta mayo de 1993 éste se volvió a ampliar, para retomar en la segunda mitad de este último año una tendencia claramente decreciente. Con todo, a pesar de la favorable evolución en 1993 del margen financiero, éste continúa siendo amplio y es uno de los factores explicativos del nivel relativamente elevado que aún tienen las tasas activas. En cuanto a su origen, la amplitud del margen se debe a una variedad de causas. El mismo no sólo es atribuible a ineficiencias que todavía subsisten en los bancos, las cuales, debe reconocerse, están combatiendo las instituciones con esfuerzo. Tampoco es exclusivamente atribuible a la falta de competencia en el mercado financiero. Hay otras razones menos conocidas pero no poco importantes, para explicar el fenómeno de que se trata. Entre ellas, la carencia hasta recientemente de una normatividad que permita contar con buena información sobre los sujetos de crédito potenciales, la dificultad para cargar a los usuarios de los distintos servicios bancarios los costos respectivos, y la duración y costo de los procesos judiciales. En 1993 se agregó a las razones mencionadas el aumento de las carteras vencidas.

*Mercado de Valores*

Durante 1993 arribaron a la Bolsa Mexicana de Valores cuantiosos montos de capital de procedencia extranjera. Este fue uno de los elementos causales del notable incremento que registró el Índice de Precios y Cotizaciones entre diciembre de 1992 y diciembre de 1993 (30.9 por ciento en términos reales, según el promedio diario mensual del Índice). En el año, la inversión extranjera de cartera fue del orden de 28,432 millones de dólares. De esta última cantidad, 10,716 millones de dólares correspondieron a la inversión de residentes del exterior en el mercado accionario y 6,485 millones a la inversión en valores del Gobierno pagaderos en moneda nacional. Las cifras comparables para 1992 fueron respectivamente de 18,011, 4,783, y 8,117 millones de dólares.

Al cierre de 1993, el valor de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores fue de 623,887 millones de nuevos pesos (200,613 millones de dólares) nivel que se compara favorablemente con la cifra de 433,313 millones de nuevos pesos (138,749 millones de dólares) del final de diciembre del año precedente. Al final de 1993 el valor de capitalización del mercado accionario representó el 55.6 por ciento del PIB, o sea, 13.1 puntos porcentuales más elevado que en 1992.

**GRAFICA 19**

Al 31 de diciembre de 1993, la inversión acumulada de residentes del exterior en el mercado accionario representó el 27.2 por ciento del valor de capitalización de dicho mercado. En comparación, los coeficientes para 1991 y 1992 fueron respectivamente de 18.8 y 20.7 por ciento.

La evolución del Índice de Precios y Cotizaciones fue muy desigual durante el primero y segundo semestres del año. Entre diciembre de 1992 y junio de 1993, dicho Índice registró una contracción real de 10.7 por ciento. En contraste, de julio a diciembre el incremento real fue de 46.6 por ciento. Medido según el promedio diario de 1993, el Índice de Precios y Cotizaciones creció tan sólo 1.3 por ciento en términos reales con respecto al mismo promedio del año anterior.

En lo que se refiere al primer semestre de 1993, cabe mencionar que si bien la inversión extranjera adicional en el mercado accionario sumó casi 2,600 millones de dólares (en comparación con 1,382 millones en el segundo semestre de 1992), hubo otros efectos que incidieron sobre la tendencia a la baja del Índice. Entre éstos merecen mención: a) la existencia de tasas de interés relativamente altas, b) el nerviosismo de los inversionistas por la negociación de los acuerdos paralelos del TLC y c) la franca desaceleración de la actividad económica.

La recuperación del Índice durante el segundo semestre de 1993 se sustentó fundamentalmente en la notable magnitud de la inversión extranjera que afluyó al mercado accionario en el último trimestre del año, particularmente después de la votación a favor de la ratificación del TLC en la Cámara de Representantes del Congreso de los Estados Unidos. A lo anterior deben añadirse los resultados obtenidos en cuanto a la reducción de la inflación. También hay que mencionar la influencia de los avances de los índices en los principales centros bursátiles del mundo, principalmente como resultado del bajo nivel de las tasas de interés internacionales y de la recuperación de algunas economías industrializadas. Por último, en ese semestre las tasas de interés en México también mostraron una tendencia decreciente.

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993 la circulación total de valores (renta fija y renta variable), medida en términos reales, aumentó 25 por ciento. A lo largo del año se negociaron en el mercado accionario 28.1 miles de millones de títulos, lo que significó un promedio diario de 112.1 millones de títulos comerciados. Dicho volumen de operación estuvo configurado por 17 miles de millones de títulos de empresas industriales y de servicios, 6.1 miles de millones de acciones del sector comunicaciones y transportes, 3.9 miles de millones de casas comerciales y el resto a otras industrias.

De acuerdo con la clasificación sectorial del Índice de Precios y Cotizaciones, las ramas de actividad que en 1993 ofrecieron mayores rendimientos nominales, medidos a fin de año, fueron los siguientes: construcción (82.6 por ciento), transformación (72.1

por ciento) y el rubro de otras industrias (72.3 por ciento). En contraste, menos dinámicos fueron los índices correspondientes a comunicaciones y transportes (24.2 por ciento) y servicios (38.4 por ciento).

#### *Panorama Trimestral*

La evolución en 1993 de los mercados financieros fue determinada por fenómenos de diversa naturaleza ya mencionados, los cuales afectaron la oferta y la demanda de recursos prestables.

Como se muestra en el Cuadro 11, en el primero, segundo y cuarto trimestres de 1993 el flujo de M4 fue mayor que el del financiamiento interno total. Esta relación entre los agregados mencionados hizo posible que en esos períodos se lograra una importante acumulación de reservas internacionales.

**CUADRO 11**  
**FUENTES Y USOS DE LOS RECURSOS FINANCIEROS INTERNOS EN 1993**  
**Flujos efectivos en millones de nuevos pesos**

Concepto	Trimestres				Año
	I	II	III	IV	
Fuentes	24,573	33,141	19,295	50,351	127,360
M4	24,573	33,141	19,295	50,351	127,360
Billetes y Monedas (1)	-6,752	1,766	-1,316	11,486	5,184
Captación Bancaria (2)	13,255	20,190	7,449	24,097	64,991
Valores del Sector Público	13,026	9,010	7,913	10,515	40,464
Captación No Bancaria (3)	2,137	162	1,745	2,117	6,161
SAR	2,907	2,014	3,503	2,135	10,559
Usos	24,573	33,141	19,295	50,351	127,360
Financiamiento Interno					
Total (4)	13,902	21,087	21,609	32,175	88,774
Al Sector Público (5)	-7,517	-6,311	-2,985	-3,495	-20,308
Al Sector Privado (6)	21,419	27,398	24,594	35,670	109,082
Otros Netos	10,671	12,054	-2,314	18,176	38,586

(1) En poder del público no bancario.

(2) Banca comercial y banca de desarrollo.

(3) Papel Comercial, Pagaré Bursátil y Obligaciones Quirografarias e Hipotecarias de empresas privadas en poder del público no bancario.

(4) Financiamiento Bancario (banca comercial, banca de desarrollo y Banco de México) y No Bancario.

(5) Financiamiento al Gobierno Federal y a organismos y empresas públicas, neto de disponibilidades.

(6) Financiamiento a empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios.

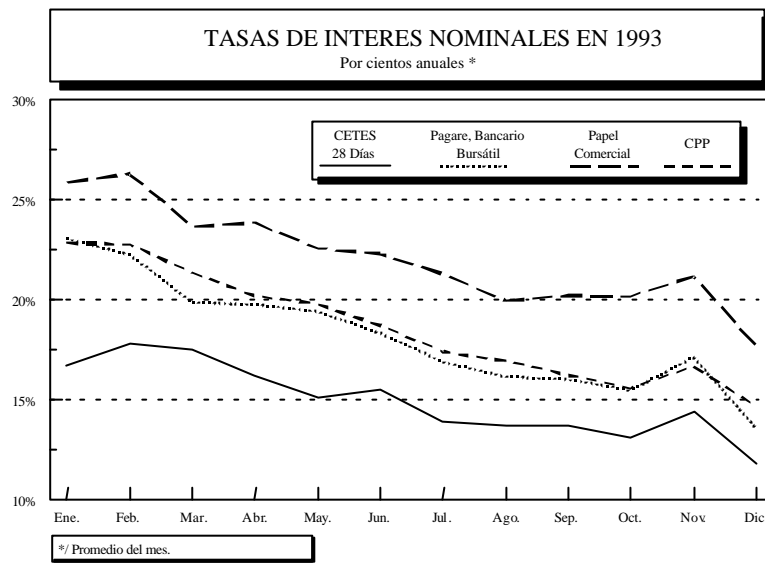
Durante el tercer trimestre, el flujo de financiamiento interno total fue mayor que el de M4. No obstante, dicha discrepancia fue relativamente pequeña y para el año en su totalidad el flujo de M4 excedió al de financiamiento interno total.

El anterior resultado implicó que a lo largo de 1993 se diera una persistente presión a la baja de las tasas de interés nominales. Las mismas empezaron a descender a partir de marzo en forma generalizada, y si bien dicha tendencia se interrumpió brevemente en noviembre, especialmente para las tasas de corto plazo, el repunte fue de poca duración. Esta interrupción fue una consecuencia de la política adoptada por el



Banco de México para hacer frente a las presiones que en los días previos a la votación del TLC surgieron en los mercados de dinero y cambiario. Sin embargo, casi inmediatamente después de este episodio, las tasas nominales retomaron su trayectoria a la baja.

GRAFICA 20



Por su parte, las tasas de interés reales mensuales fueron, en promedio, más elevadas en la primera mitad de 1993 que en la segunda. Las tasas de interés reales mensuales promedio del CETE a 28 días fueron durante el segundo semestre de 1993 (0.55 por ciento) incluso más bajas que las de igual período del año anterior (0.60 por ciento).

**CUADRO 12**  
**TASAS DE INTERES REALES**  
**Por cientos**

PERIODO	Promedio de tasas mensuales			Tasa acumulada al fin del período		
	CETE 28 días	CPP	Papel Comercial	CETE 28 días	CPP	Papel Comercial
1992	0.35	0.61	0.93	--	--	--
I	-0.18	0.15	0.33	-0.53	0.46	0.99
II	0.39	0.57	0.89	0.65	2.18	3.70
III	0.69	0.89	1.31	2.74	4.94	7.83
IV	0.52	0.85	1.21	4.33	7.63	11.79
1993	0.60	0.90	1.19	--	--	--
I	0.56	0.97	1.21	1.67	2.92	3.67
II	0.73	1.05	1.33	3.89	6.20	7.85
III	0.56	0.81	1.11	5.64	8.80	11.49
IV	0.55	0.76	1.09	7.39	11.31	15.18

El comportamiento de las tasas de interés reales en 1993 se explica en buena medida porque, especialmente durante el primer semestre, la inflación observada fue menor que la esperada por la mayoría de los agentes económicos. Un segundo factor de influencia fue el robustecimiento de la demanda global de crédito en relación con su nivel de 1992. Así, desde el inicio del año las tasas de crecimiento del saldo real de financiamiento a los sectores público y privado fueron más elevadas que en el año anterior.

**CUADRO 13**  
**FINANCIAMIENTO INTERNO TOTAL<sup>1</sup>**  
**Tasas de crecimiento real anual promedio<sup>2</sup>**  
**Por cientos**

1992	Total	Al Sector Público	Al Sector Privado		
			Total	A Empresas y Personas Físicas	A Intermediarios Financieros No Bancarios
1992					
I	2.7	-30.2	33.0	32.0	49.7
II	1.0	-37.4	32.3	32.5	28.9
III	1.5	-43.5	32.3	32.0	37.6
IV	5.1	-44.0	32.8	32.2	44.9
1993					
I	9.0	-41.9	33.7	32.8	48.6
II	8.6	-41.1	27.9	26.3	57.8
III	10.7	-30.3	22.8	21.7	43.7
IV	9.9	-28.0	19.0	18.4	28.8

(1) Financiamiento Bancario (banca comercial, banca de desarrollo y Banco de México) y No Bancario.

(2) Promedios trimestrales con base en saldos de fin de mes.

En términos generales, a partir del segundo trimestre de 1993 se observó una franca desaceleración en el ritmo de crecimiento real del componente del financiamiento interno canalizado al sector privado. Este pasó de 33.7 por ciento en el primer trimestre a 27.9 en el segundo, 22.8 en el tercero y 19 por ciento en el cuarto. Asimismo, la disminución del saldo real de financiamiento interno asignado al sector público fue cada vez más lenta: de -41.9 por ciento en el primer trimestre a -28 por ciento en el cuarto.

El ritmo más lento de crecimiento que en 1993 mostró el saldo real de financiamiento interno al sector privado se observó tanto para el que se canalizó a las empresas como a las personas físicas, habiendo sido más marcada la desaceleración en este último caso. En lo que se refiere a las empresas, la tasa de incremento real anual pasó de 28 por ciento en el cuarto trimestre de 1992 a 17.4 por ciento en igual período de 1993. En cuanto a las personas físicas, la contracción del ritmo de incremento real fue muy pronunciada: de 52.2 por ciento en el último trimestre de 1992 a 20 por ciento en el cuarto trimestre de 1993. Por otra parte, mientras que el ritmo de expansión del financiamiento denominado en moneda nacional disminuyó de 42.5 a 15.1 por ciento del cuarto trimestre de 1992 al cuarto trimestre de 1993, el correspondiente a moneda extranjera aumentó en igual período de 7.6 a 30.5 por ciento. Algunos de estos comportamientos quedan ilustrados mediante la evolución del financiamiento de la banca comercial a empresas y personas físicas, el cual se comenta a continuación.

**CUADRO 14**  
**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL A EMPRESAS Y**  
**PERSONAS FISICAS**

**Tasas de crecimiento real anual promedio<sup>(1)</sup>**

PERIODO	Total			A Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	A Personas Físicas sin actividad Empresarial
	m/n y m/e	m/n	m/e	m/n y m/e	m/n y m/e
1992					
I	35.1	33.8	39.4	30.3	51.2
II	34.3	37.3	24.9	29.5	50.1
III	34.4	40.2	16.3	29.5	49.5
IV	33.9	42.5	7.6	28.0	52.2
1993					
I	33.4	40.9	9.7	28.0	48.8
II	26.9	29.9	17.0	21.5	42.4
III	22.3	21.5	25.8	19.0	31.5
IV	18.2	15.1	30.5	17.4	20.0

(1) Promedios trimestrales con base en saldos de fin de mes.

La desaceleración del ritmo de crecimiento del saldo real del financiamiento de la banca comercial a las personas físicas, obedeció fundamentalmente a la evolución del crédito al consumo. Sobre todo, destaca la contracción que experimentó el saldo real del crédito destinado a la adquisición de bienes de consumo duradero, el cual habiendo aumentado 120.5 por ciento en el cuarto trimestre de 1992 bajó a -7.4 por ciento en el mismo lapso de 1993. Las cifras comparables para la tarjeta de crédito fueron de 32.7 y 0.4 por ciento. Además, para complementar esa tendencia, la expansión del saldo real de financiamiento de la banca comercial a la vivienda, alcanzó su pico en el primer trimestre de 1993 (56.9 por ciento) y comenzó a revertirse hasta llegar a un nivel de 37.3 por ciento en el cuarto trimestre.

**CUADRO 15**  
**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL A PERSONAS FISICAS SIN**  
**ACTIVIDAD EMPRESARIAL**

PERIODO	Total	Consumo			Vivienda
		Total	Tarjeta de Crédito	Bienes Duraderos	
1992					
I	51.2	60.4	42.6	172.8	44.4
II	50.1	55.4	39.1	140.8	46.0
III	49.5	50.0	34.2	121.4	49.0
IV	52.2	50.2	32.7	120.5	53.9
1993					
I	48.8	39.0	26.6	80.2	56.9
II	42.4	27.5	19.4	51.7	54.8
III	31.5	12.9	10.6	19.3	46.5
IV	20.0	-1.9	0.4	-7.4	37.3

(1) Promedios trimestrales con base en saldos fin de mes.

Cabe mencionar que el menor ritmo que tuvo el crecimiento real del saldo del financiamiento de la banca comercial a empresas y personas físicas con actividad empresarial fue en alguna medida compensado por la marcada expansión que experimentó el financiamiento otorgado a dicho sector por la banca de desarrollo.

Entre los principales factores que durante 1993 afectaron al mercado de fondos prestables, cabe citar la esterilización que llevó a cabo el Banco de México del impacto monetario de las entradas de capital.

Las aludidas operaciones de esterilización repercutieron en una contracción del crédito interno neto del Banco de México (19,169 millones de nuevos pesos), lo cual permitió mantener la trayectoria de la oferta de base monetaria en línea con la evolución de la demanda de este agregado. Durante el primer trimestre del año, dicha contracción ascendió a 16,653 millones de nuevos pesos, 4,948 en el segundo, 2,012 en el tercero, para finalmente terminar con una expansión de 4,444 millones en el cuarto. Esto último, a fin de complementar la ampliación de la base monetaria necesaria para atender el incremento estacional de la demanda de billetes y monedas.

**CUADRO 16**  
**CUENTA DE CAPITAL, BASE MONETARIA Y ESTERILIZACION**  
**Flujos en millones de nuevos pesos**

PERIODO	Cuenta de Capital	Total (2)	Demanda de	Crédito	Coeficiente de Esterilización	
	Más Errores y Omisiones (1)		Base Monetaria (3)	Interno Neto	Amplio	Banco de México (4)
	A	B=C-D	C	D	E=B/A	F=D/A
1992	80,382	6,036	5,391	-645	.0751	.0080
I	18,263	3,912	-5,602	-9,514	.2142	.5209
II	19,888	701	2,058	1,357	.0352	-.0682
III	22,481	294	-3,119	-3,413	.0131	.1518
IV	19,749	1,129	12,054	10,925	.0572	-.5532
1993	91,394	22,389	3,220	-19,169	.2450	.2097
I	24,823	7,276	-9,377	-16,653	.2931	.6709
II	22,683	6,409	1,461	-4,948	.2825	.2181
III	21,065	1,083	-929	-2,012	.0514	.0955
IV	22,823	7,621	12,065	4,444	.3339	-.1947

- (1) Datos de balanza de pagos. Indica la monetización de los flujos de capital del exterior.  
 (2) Activos Internacionales del Banco de México.  
 (3) Cambio observado en la base monetaria.  
 (4) El signo (-) implica expansión del crédito interno neto.

En el Cuadro 16 se presentan dos indicadores que ilustran la magnitud del esfuerzo de esterilización. El primero de ellos, de índole amplia, muestra que la expansión de la oferta de base monetaria causada por la monetización de las entradas de capital puede ser compensada vía una contracción del crédito interno neto del Banco de México y/o absorbida por un aumento de la demanda de base monetaria. Este efecto conjunto aparece en la columna B y el coeficiente respectivo en la columna E. El segundo coeficiente mide exclusivamente la esterilización producto de la variación del crédito interno neto (columna F).

El esfuerzo de esterilización desplegado por el Banco de México durante los dos primeros trimestres de 1993 merece atención especial debido a que en ese período el influjo de capital fue de excepcional cuantía (alrededor de 15,000 millones de dólares). De ello se derivó una presión expansionista continua sobre la oferta de base monetaria, en un momento en el que la demanda de este agregado mostraba especial debilidad. Esto último se debió a cuatro causas principales: a la contracción estacional de la demanda de efectivo por parte del público, a la menor demanda de los bancos de depósitos en el Banco de México, a la desaceleración de la actividad económica y a las altas tasas de interés.

La contracción de la demanda de base monetaria fue relativamente modesta en el tercer trimestre y el flujo de capitales disminuyó ligeramente. En consecuencia, el esfuerzo de esterilización pudo ser reducido, sin poner en peligro las metas de la política monetaria.

Durante el cuarto trimestre, el crecimiento estacional de la demanda de base monetaria absorbió buena parte de la expansión del dinero primario causada por la monetización de las entradas de capital. Además, como ya se señaló, en ese lapso fue

incluso necesario permitir el aumento del crédito interno neto a fin de atender plenamente los requerimientos de liquidez de la economía.

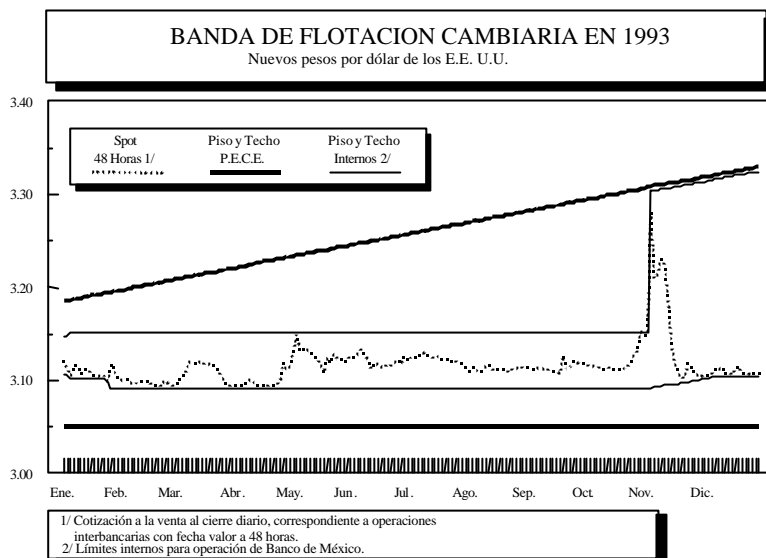
En noviembre de 1993, el Banco de México expandió el crédito interno neto en 13,032 millones de nuevos pesos. Lo anterior, con el fin de evitar una contracción indeseable de la base monetaria resultante de la pérdida de reservas internacionales que se resintió durante los días previos a la votación del TLC. Sin embargo, al revertirse en diciembre la salida de capitales y reanudarse el influjo prevaleciente desde hacía muchos meses, el Banco de México decidió nuevamente contraer el crédito interno neto en la suma de 9,811 millones de nuevos pesos.

Debe subrayarse que la esterilización permitió asimismo una significativa acumulación de reservas internacionales, la cual, como ya se dijo, fue utilizada en su mayor parte durante noviembre. Ello, a fin de atender la demanda de divisas que se sintió por parte de inversionistas que mostraron nerviosismo por la inminencia de la votación del TLC en el Congreso de los Estados Unidos.

No obstante el anterior y aislado episodio de nerviosismo, en 1993 la política cambiaria permitió en general gozar de condiciones de estabilidad en el mercado de divisas. A la vez, hizo posibles los siguientes logros: proteger las reservas internacionales, mantener un tipo de cambio realista y congruente con la competitividad internacional del aparato productivo, y consolidar los avances en materia de control y reducción de la inflación.

La política cambiaria vigente quedó ratificada en la segunda concertación del Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo celebrada el 3 de octubre de 1993. De acuerdo con dicha fórmula, el deslizamiento promedio diario del límite superior (techo) de la banda se mantuvo en .0004 nuevos pesos, mientras que el límite inferior (piso) permaneció inalterado en el nivel de 3.0512 nuevos pesos fijado desde noviembre de 1991.

GRAFICA 21



Así, al finalizar el año el límite superior de la banda cerró al nivel de 3.3296 nuevos pesos por dólar. Dado el nivel constante del piso de la banda de fluctuación cambiaria, el deslizamiento del techo implicó que se diese una amplitud creciente a la misma, la cual fue al cierre de 1992 del 4.3 por ciento y que al término de 1993 llegó al 9.1 por ciento.

El Instituto Central definió una regla de intervención al interior de los límites de la banda convenidos en el Pacto, consistente en anunciar al inicio de cada día sus puntos de intervención en la jornada respectiva. Lo anterior se hizo con el propósito de evitar fluctuaciones violentas del tipo de cambio dentro de un mismo día de operaciones. De hecho, sólo en contadas ocasiones fue necesaria la intervención del Banco de México dentro de esta banda interna.

A finales de la última semana del mes de octubre de 1993, los principales indicadores de los mercados bursátil y de dinero comenzaron a reflejar con más intensidad el nerviosismo de los inversionistas respecto al proceso de ratificación del TLC. El índice del mercado accionario registró un comportamiento errático con predominio de una ligera tendencia a la baja, mientras que las tasas de interés de corto plazo se elevaron considerablemente. Por su parte, el peso se depreció con respecto al dólar en el mercado interbancario, alcanzando por varios días el límite superior de la banda interna de intervención fijada por el Banco de México, y a la cual se aludió líneas

atrás. Asimismo, los precios de los contratos de cobertura cambiaria empezaron a aumentar.

Al iniciarse las operaciones el día 9 de noviembre, el Instituto Central anunció una modificación en sus puntos de intervención en el mercado cambiario. Así, el límite superior de la banda interna de flotación se elevó de 3.1509 a 3.3042 nuevos pesos por dólar. Esta última cotización resultó 0.0050 nuevos pesos inferior a la acordada en la segunda concertación del PECE, pero significó una ampliación de 4.9 puntos porcentuales respecto al anterior nivel superior de la banda interna del Banco de México. Por otra parte, el Banco Central complementó esta medida permitiendo que las tasas de interés subieran ordenadamente. Esta presión al alza fue consecuencia de la reducción de la liquidez producida por la compra de dólares.

Al cierre de las operaciones del día 9 de noviembre, el tipo de cambio interbancario había sufrido una depreciación de 4.1 por ciento. En cuanto a las tasas de interés en el mercado de dinero, éstas registraron niveles de entre 19 y 28 por ciento en ese mismo día. La tasa de CETES a 28 días correspondiente a la subasta del 10 de noviembre se ubicó en 17.23 por ciento, nivel que implicó un incremento de 3.77 puntos porcentuales respecto del observado en la subasta anterior. Por otra parte, en los días inmediatos siguientes, el Banco de México optó por deslizar la cotización de compra correspondiente al límite inferior de intervención de su banda interna a razón diaria de 0.0004 nuevos pesos.

La anterior política rindió resultados muy positivos, ya que permitió que se abatiese rápidamente la demanda de divisas. Antes de la votación favorable del TLC, incluso llegaron a descender tanto el tipo de cambio como las tasas de interés de corto plazo. En los días posteriores, las variables mencionadas registraron niveles inferiores a los observados antes del episodio. Durante el resto del año el tipo de cambio mostró una marcada estabilidad, tendiendo a mantenerse cercano al piso de la nueva banda interna de intervención del Banco de México.

A partir de la segunda semana de diciembre dejó de deslizarse el límite inferior de la banda interna para quedar fijo en 3.1040 nuevos pesos por dólar. Así, al finalizar el año el ancho de la banda interna del Banco de México se ubicó en 7.1 por ciento.

Por último, el tipo de cambio que determina el Banco de México para solventar obligaciones en moneda extranjera pagaderas en la República Mexicana<sup>19</sup> pasó de 3.1154 nuevos pesos por dólar al final de diciembre de 1992 a 3.1059 pesos al cierre de 1993, lo que significó una apreciación anual de 0.30 por ciento.

---

<sup>19</sup> Diario Oficial de la Federación del 10 de noviembre de 1991.



*Financiamiento Interno del Banco de México*

En cumplimiento con lo dispuesto por la Ley Orgánica del Banco de México, la Junta de Gobierno de esta Institución determinó en su momento que el saldo máximo del "financiamiento interno" para 1993 fuera de 41,162 millones de nuevos pesos. El flujo de recursos crediticios correspondiente al anterior límite se estableció en 563 millones de nuevos pesos. Al cierre del año, el flujo efectivo acumulado de "financiamiento interno", lejos de aumentar, disminuyó en 18,467 millones de nuevos pesos. Esto como reflejo de las operaciones de esterilización que en grandes magnitudes realizó el Banco de México.

Como es ampliamente conocido, el 1o. de abril de 1994 entrará en vigor la nueva Ley del Banco de México, reglamentaria de las disposiciones que se adicionaron al artículo 28 constitucional en las que se confiere autonomía al Banco Central. Resulta entonces oportuno que en este Informe se haga un repaso de los fines y resultados de la Ley Orgánica del Banco de México de 1984, vigente desde 1985. Lo más frecuente es que el crecimiento excesivo del crédito interno neto del banco central se derive de la expansión del que se canaliza al sector público. Por ello, en muchos países se han establecido restricciones formales a este tipo de financiamiento. En términos generales, la efectividad y la permanencia de las restricciones al crédito del banco central son más factibles cuando se reúnen las condiciones siguientes:

- a) Una sociedad convencida de los graves daños derivados de la inflación.
- b) Una situación de finanzas públicas sanas, es decir, cuando se tiene un balance superavitario, o bien deficitario en una magnitud financiable de manera no inflacionaria.
- c) La existencia de un sistema financiero relativamente desarrollado, que permita el financiamiento del déficit del sector público sin recurrir al crédito del Banco Central.
- d) Posibilidad de contratar créditos del exterior en términos aceptables.

En la Exposición de Motivos de la Ley Orgánica de 1984 se señaló que su propósito fundamental era: "... establecer el uso adecuado del crédito primario, haciendo de éste, instrumento eficiente para procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo de nuestra moneda".

En buena medida, dicha Ley retomó criterios que en ocasiones anteriores ya se habían considerado para la normatividad para el otorgamiento del crédito del Banco

Central al sector público. De acuerdo con ello, en dicha Ley se establecieron normas orientadas a evitar incrementos indeseables en el monto del crédito primario. Sin embargo, ese régimen dejó abierta la posibilidad de que el Gobierno pudiera recurrir sin límite al financiamiento del Banco de México. Los artículos más importantes de dicho ordenamiento que hacen referencia a esta materia son el 7o. y el 9o. El primero de ellos tiene que ver con la determinación del saldo máximo del "financiamiento interno" del Banco de México en un ejercicio. El segundo, alude a la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.

La Ley Orgánica facultaba a la Junta de Gobierno del Banco de México para fijar un límite explícito al "financiamiento interno". Sin embargo, este saldo máximo (excepto por la deducción correspondiente del llamado depósito de regulación monetaria) ha sido, en lo esencial, una restricción aplicada a un concepto de crédito bruto que no ha incluido el eventual sobregiro de la Cuenta General de la Tesorería.

La Ley mantuvo la posibilidad del sobregiro por razones de la coyuntura histórica que vivía el país en el momento de su promulgación. No está por demás recordar que en esa época, a pesar de los esfuerzos de ajuste realizados, el sector público tenía aún un elevado déficit financiero y una cuantiosa deuda interna. Además, la variabilidad de la inflación tenía efectos sobre el ritmo de amortización real de la porción de dicha deuda en manos del Banco de México. Así, a fin de poder neutralizar las repercusiones de una amortización acelerada no deseada de la deuda pública, la Ley conservó la posibilidad del sobregiro en la Cuenta General de la Tesorería.

No obstante, a pesar de que dicho sobregiro pudo haber sido utilizado en forma excesiva, la Ley Orgánica lo desalentó al poner al Gobierno Federal en la eventualidad de tener que explicar al Congreso las causas del referido sobregiro. Ello, en virtud de la exigencia establecida en la propia Ley, en cuanto a la presentación de información trimestral sobre los saldos diarios de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación. En años más recientes, ya el Gobierno no tuvo que recurrir al sobregiro debido al profundo saneamiento que se logró en materia de finanzas públicas.

En el Cuadro 17 se presenta el saldo máximo del "financiamiento interno" acordado por la Junta de Gobierno del Banco de México para cada uno de los años del período 1985-1993. Ahí se incluye, asimismo, la evolución que este agregado tuvo en los ejercicios respectivos. Los flujos correspondientes aparecen en la segunda mitad del cuadro.

**CUADRO 17**  
**FINANCIAMIENTO INTERNO DEL BANCO DE MEXICO 1985-1993**  
**Millones de nuevos pesos**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
<b>Saldos Nominales (1)</b>									
A) Saldo Máximo	6320	10031(3)	18155	29262	42972	52617	54792	41496	41218
B) Saldo Observado	6308	10029	18141	28899	42945	48977	39497	40599	22188
(B-A) Diferencia	-12	-2	-14	-363	-27	-3640	-15295	-897	-19030
<b>Saldos Ajustados (2)</b>									
A) Saldo Máximo	6031	9061(3)	16311	29144	42450	51863	54643	41542	41162
B) Saldo Observado	6019	9059	16297	28781	42423	48223	39348	40645	22132
(B-A) Diferencia	-12	-2	-14	-363	-27	-3640	-15295	-897	-19030
<b>Flujos Nominales (1)</b>									
A) Flujo Máximo	1144	3723	8126	11121	14073	9672	5815	1999	619
B) Flujo Observado	1132	3721	8112	10758	14046	6032	-9480	1102	-18411
(B-A) Diferencia	-12	-2	-14	-363	-27	-3640	-15295	-897	-19030
<b>Flujos Efectivos (2)</b>									
A) Flujo Máximo	855	2753	6282	11003	13551	8918	5666	2045	563
B) Flujo Observado	843	2751	6268	10640	13524	5278	-9629	1148	-18467
(B-A) Diferencia	-12	-2	-14	-363	-27	-3640	-15295	-897	-19030
<b>Efecto del Tipo de Cambio</b>	<b>289</b>	<b>970</b>	<b>1844</b>	<b>118</b>	<b>522</b>	<b>754</b>	<b>149</b>	<b>-46</b>	<b>56</b>

- (1) Incluye el efecto del desliz del tipo de cambio sobre la deuda en moneda extranjera, expresada en pesos.  
(2) Excluye el efecto señalado en la nota (1).  
(3) En 1986 se estimó una reserva de "financiamiento interno" por 412 millones de nuevos pesos, la cual podría ser activada en caso de bajas en el precio del petróleo.

En este cuadro puede observarse que desde la entrada en vigor de la Ley Orgánica del Banco de México en 1985 hasta el año de 1989, los flujos anuales máximos programados para el "financiamiento interno" fueron crecientes, y que a partir de 1990 dichos flujos mostraron una muy pronunciada tendencia a la baja.

En igual sentido, las cifras muestran que los límites de "financiamiento interno" se respetaron en cada uno de los años reportados. El grado de holgura del flujo máximo respecto al observado fue muy pequeño de 1985 a 1989 y en 1992. Sin embargo, el flujo observado fue muy inferior al límite fijado en los años de 1990, 1991 y 1993. Este fenómeno se explica por factores tales como la evolución del déficit del sector público, la disponibilidad de crédito externo e interno (distinto al del Banco de México) y la magnitud del esfuerzo de esterilización llevado a cabo por el Banco Central ante las cuantiosas entradas de capital en los años respectivos.

En el Cuadro 18 se presentan los resultados relativos a la Cuenta General de la Tesorería de la Federación para el lapso analizado.

**CUADRO 18**  
**CUENTA GENERAL DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION 1985-1993**  
**Millones de nuevos pesos**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
<b>Saldos</b>									
Límite Legal al Saldo									
Deudor	163	275	674	1616	1479	1944	2251	2410	2665
Cierre Programado (1)	0	0	0	0	0	0	0	-5552	-5813
Cierre Observado (1)	966	1166	0	7445	-293	-2230	-6982	-6982	-6583
<b>Flujos</b>									
Flujo Programado (2)	7	-966	-1166	0	-7445	293	2230	1430	1169
Flujo Observado	973	200	-1166	7445	-7738	-1937	-4752	0	399
Diferencia (Observado-Programado)	966	1166	0	7445	-293	-2230	-6982	-1430	-770

(1) Saldo deudor (+) o saldo acreedor (-).

(2) Supuesto utilizado en el ejercicio de programación financiera. Este flujo es la diferencia entre el saldo programado para el cierre del ejercicio menos el saldo del cierre del año anterior. El signo (+) indica un uso de disponibilidades y el signo (-) una acumulación de disponibilidades.

Como se aprecia, con la excepción de lo ocurrido en 1987 y 1989, el flujo observado de la Cuenta General de la Tesorería resultó muy distinto del programado. En 1985, 1986 y 1988 el Gobierno Federal hizo uso de recursos no programados del Banco de México mediante sobregiros en su Cuenta General, en tanto que de 1990 a 1993 mantuvo un saldo acreedor mayor que el programado. Este comportamiento se explica por la influencia de algunos de los factores mencionados antes en referencia al cumplimiento del candado del "financiamiento interno".

Toda vez que ambas formas de financiamiento tienen efectos monetarios semejantes, la separación de los resultados del "financiamiento interno" y de la Cuenta General obscurece en alguna medida el análisis de la evolución de la "expansión crediticia" del Banco de México (definida como la suma algebraica de los flujos de los dos conceptos mencionados). Por ello, es que se presenta el efecto conjunto en el Cuadro 19.

**CUADRO 19**  
**EXPANSION CREDITICIA DEL BANCO DE MEXICO 1985-1993:**  
**VARIACIONES EN EL FINANCIAMIENTO INTERNO Y EN LOS SALDOS DE**  
**LA CUENTA GENERAL DE LA TESORERIA**

**Flujos efectivos<sup>1</sup>**

**Millones de nuevos pesos**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
I) PROGRAMA									
A) Flujo Máximo de Financiamiento Interno	855	2,753	6,282	11,003	13,551	8,918	5,666	2,045	563
B) Flujo Programado: Cuenta General de la Tesorería (2)	7	-966	-1,166	0	-7,445	293	2,230	1,430	1,169
(C=A+B) Expansión Crediticia Programada	862	1,787	5,116	11,003	6,106	9,211	7,896	3,475	1,732
II) Resultados									
D) Flujo Observado de Financiamiento Interno	843	2,751	6,268	10,640	13,524	5,278	-9,629	1,148	-18,467
E) Flujo Observado en la Cuenta General de la Tes. (2)	973	200	-1,166	7,445	-7,738	-1,937	-4,752	0	399
(F=D-E) Expansión Crediticia Observada	1,816	2,951	5,102	18,085	5,786	3,341	-14,381	1,148	-18,068
III) Diferencia Nominal (F-C)	954	1,164	-14	7,082	-320	-5,870	-22,277	-2,327	-19,800
IV) Diferencia a Precios de Diciembre de 1993	17,233	10,220	-48	15,819	-597	-8,431	-26,934	-2,513	-19,800

(1) Excluye el efecto del desliz sobre los saldos en moneda extranjera.

(2) El signo (+) indica un uso de disponibilidades y el signo (-) una acumulación de disponibilidades.

Con base en la anterior información es posible comprobar que con la excepción de lo ocurrido en 1987 y 1989, la "expansión crediticia" observada mostró desviaciones importantes con respecto a la programada. Así, en 1985, 1986 y 1988 las metas fueron excedidas, como consecuencia del sobregiro de la Cuenta General antes mencionado. En contraste, a partir de 1990 la "expansión crediticia" observada fue significativamente menor que la programada. Ello, en virtud de que el flujo de "financiamiento interno" observado resultó inferior al programado y el saldo acreedor de la Cuenta General excedió el monto previsto.

La experiencia del período 1985-1993 muestra que, no obstante sus deficiencias, la restricción impuesta al "financiamiento interno" del Banco Central establecida en su Ley Orgánica logró los fines perseguidos. Excepto por circunstancias extraordinarias, el hecho de que el Banco de México haya podido contar con la posibilidad de limitar el crecimiento de un componente importante de su crédito interno neto, permitió acercarse a los objetivos deseados de crecimiento para la base monetaria. Sin embargo, es de sobra conocido que en varios de los años posteriores a la entrada en vigor de la comentada Ley Orgánica del Banco de México las metas de inflación no se cumplieron. Como explicación debe señalarse que algunos de los supuestos incorporados en la programación financiera respectiva resultaron inválidos. En especial, los relacionados con la depreciación del peso. Al haber resultado ésta más pronunciada que la prevista, su influencia se tradujo en una inflación más elevada en esos años. Empero, con excepción de 1990, durante los años más recientes la brecha entre la inflación programada y la observada ha sido cada vez más estrecha.

De todo lo anterior se desprende que el control de la "expansión crediticia" a que dio lugar la Ley Orgánica constituyó un importante avance. Sin embargo, dicho recurso hubiese sido muy poco efectivo de no haber sido por la profunda corrección de las finanzas públicas conseguida desde entonces.

El éxito de la limitación del crédito del Banco Central al sector público se dio en un ambiente de escasa disponibilidad de financiamiento externo. Por esta razón, la existencia de un mercado financiero interno relativamente desarrollado ha tenido particular relevancia. Gracias a ello, el gobierno ha podido disponer de financiamiento interno a través de la colocación de títulos de deuda entre el público ahorrador. La mejoría de las finanzas públicas ha sido de tal magnitud, que hacia finales del período de análisis y conforme las condiciones lo fueron permitiendo, se pudieron eliminar gradualmente tanto el encaje como el coeficiente de liquidez. Es decir, el gobierno decidió prescindir del financiamiento obligatorio que la banca le otorgaba por esas vías.

La experiencia mexicana confirma que el financiamiento inflacionario del gasto público tiene efectos nocivos de larga duración. Por ello es que resulta de tanta conveniencia mantener finanzas públicas sanas y segregar de las decisiones del gobierno aquéllas que se refieren al crédito interno neto del banco central.

#### *Reformas a las Leyes del Sistema Financiero*

A fin de continuar con el proceso de modernización del sistema financiero, en 1993 el Ejecutivo Federal sometió al Congreso Federal diversas iniciativas de reforma a las leyes que regulan a las entidades financieras. Todo ello con el fin de mejorar la calidad de la regulación y promover el desarrollo de esas instituciones de acuerdo con las condiciones económicas y financieras imperantes en el país.

Las reformas aprobadas incentivan el crecimiento de los intermediarios en un ámbito de menor regulación sin desatender la protección de los intereses del público usuario. Así, se amplía la gama de servicios que las entidades financieras pueden ofrecer, se facilitan sus condiciones de operación y se fomenta la internacionalización de nuestros mercados. Por otra parte, las reformas fortalecen las facultades y funciones de supervisión de las Comisiones que inspeccionan y vigilan a las entidades financieras, previendo además la posibilidad de que éstas celebren convenios de asistencia recíproca con organismos supervisores y reguladores del exterior.

Dentro del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, celebrado por nuestro país con los Estados Unidos de América y Canadá, en la Quinta Parte, relativa a Inversión, Servicios y Asuntos Relacionados, se incluyó el Capítulo XIV sobre

Servicios Financieros, en el cual se señalan los principios generales que regirán el comercio de tales servicios.

México asumió la obligación de permitir el establecimiento en territorio nacional de filiales de intermediarios financieros de origen canadiense o estadounidense. La apertura no será igual para todos los tipos de intermediarios; para algunos ésta será total y de inmediato y para otros gradual.

En cumplimiento de la citada obligación, el H. Congreso de la Unión aprobó la inclusión de un nuevo capítulo en cada una de las leyes financieras, aplicable a las filiales de instituciones financieras del exterior. Es indudable que con la presencia de dichas filiales en nuestro país, se incrementará la competencia en la prestación de servicios financieros aumentando la eficiencia del sistema, lo que resultará en menores costos de intermediación en beneficio de los consumidores. Asimismo, la participación de tales filiales fomentará inversiones productivas que se traducirán en un mayor crecimiento económico.

El referido capítulo contempla un régimen general que servirá de base para la instrumentación de algunas disposiciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, que por su naturaleza no son autoaplicativas, así como para futuras liberalizaciones derivadas de otros tratados internacionales que celebre nuestro país.

Las filiales de instituciones financieras del exterior se constituirán conforme a las leyes mexicanas, serán de nacionalidad mexicana y, por lo tanto, quedarán sujetas a la legislación y jurisdicción nacional. Su naturaleza jurídica no será distinta de la de los intermediarios financieros en cuyo capital participan mayoritariamente inversionistas mexicanos, por lo que podrán realizar el mismo tipo de actividades que estos últimos. Sin embargo, el capítulo especial que regula a las citadas filiales contiene normas que difieren del régimen general fundamentalmente en lo relativo a la estructura de su capital y a la integración de sus órganos de administración.

#### IV. Finanzas Públicas<sup>20</sup>

En 1993, por segundo año consecutivo (sin considerar los ingresos extraordinarios obtenidos por la venta de los bancos y de TELMEX), el sector público no financiero obtuvo un resultado de caja superavitario. Dicho superávit, aunque menor que el del ejercicio anterior, permitió también realizar una importante amortización neta de deuda pública. Esto último, aunado al menor nivel promedio de las tasas de interés nominales internas y externas respecto de las prevalecientes en 1992, se tradujo en una reducción del servicio de la deuda pública. En consecuencia, durante el ejercicio a que se refiere este Informe, se dispuso de un margen adicional de maniobra para continuar consolidando el proceso de cambio en la estructura del gasto público.

##### *Superávit, Egresos e Ingresos*

Como proporción del PIB, durante 1993 el sector público no financiero obtuvo un superávit de caja de 0.7 por ciento, un superávit primario<sup>21</sup> de 3.7 por ciento y un superávit operacional<sup>22</sup> de 1.1 por ciento. Las disminuciones observadas en este año con respecto a las cifras reportadas para 1992 (1.6, 5.7 y 2.5 por ciento del PIB,

---

<sup>20</sup>La información consolidada de ingresos y gastos reportada en este Informe Anual puede no coincidir con las cifras básicas presentadas en el documento "Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública" correspondiente al cuarto trimestre de 1993", enviado a la H.Cámara de Diputados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Ello, por la distinta metodología empleada. Con el propósito de eliminar todas las operaciones compensadas entre el propio sector público e identificar al subsector que efectivamente obtiene los ingresos o ejerce el gasto, aquí se consolida no solamente al sector presupuestal (Gobierno Federal y sector paraestatal controlado) sino también al sector extrapresupuestal (D.D.F., Metro y otras entidades). Cabe subrayar que a partir de 1993 el rubro de "Intermediación Financiera" se excluye del cálculo de las cifras de finanzas públicas, por lo cual el concepto de "Balance Financiero" del sector público al que se hacía referencia en Informes pasados no es comparable con el que se reporta en esta ocasión. El cambio en la cobertura se justifica, en virtud de que ahora las instituciones de banca de desarrollo canalizan la mayor parte de su crédito a través de operaciones de segundo piso, y de que se ha establecido un régimen de calificación de cartera que obliga a constituir reservas preventivas dependientes del riesgo crediticio que enfrentan dichas instituciones. Conforme a lo anterior, la banca de desarrollo, con excepción de las instituciones orientadas al fomento agropecuario, ha dejado de depender de los recursos presupuestales públicos para su funcionamiento, eliminando así las contingencias que el Gobierno Federal asumía anteriormente y que se registraban en el ya mencionado rubro de Intermediación Financiera. Los datos aquí publicados no son directamente comparables con los de años anteriores, en virtud, tanto de las revisiones que afectaron a las cifras de ingresos, gastos y PIB, como el hecho de que el universo de entidades del sector público correspondiente a 1992 difiere del de 1993 por las desincorporaciones realizadas en este año. Por último, las cifras a precios constantes se calcularon utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

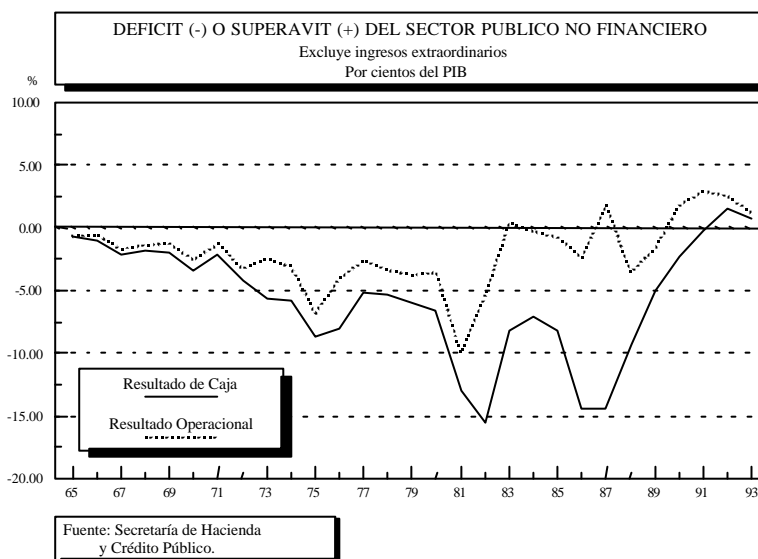
<sup>21</sup>El balance económico primario es la diferencia entre ingresos y gastos distintos de intereses del sector público no financiero.

<sup>22</sup>El balance operacional es la diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales del sector público no financiero, deduciendo de los gastos el monto en que la deuda pública interna pierde valor por concepto de la inflación.



respectivamente, excluyendo los ingresos por la venta de los bancos y de TELMEX) no son atribuibles a un relajamiento de las finanzas públicas. A este respecto, cabe señalar que conforme se reduce la carga del servicio de la deuda pública es posible disminuir el superávit primario sin que se deteriore el equilibrio de las finanzas públicas. Por otra parte, durante 1992 el Gobierno Federal captó ingresos de monto considerable por el remanente de liquidación del FICORCA. Al igual que el año anterior, el superávit de caja permitió que en 1993 el sector público fuera nuevamente un oferente neto de recursos financieros a la economía.

**GRAFICA 22**



El ejercicio del gasto público en 1993 contribuyó a consolidar los logros del programa de estabilización macroeconómica y continuó con el proceso de reasignación del gasto. Ello, al reducirse las erogaciones por concepto de intereses de la deuda y aumentar el gasto programable. Esto último permitió que durante el ejercicio se mantuviera la tendencia de asignación del gasto observada en los últimos años, favoreciéndose, primordialmente, la atención a las necesidades de desarrollo social, fortalecimiento de la infraestructura básica y modernización del campo.

En 1993 las erogaciones totales consolidadas del sector público no financiero ascendieron a 27.2 por ciento del PIB, es decir 0.1 puntos mayores que las registradas el año precedente que fueron de 27.1 por ciento. Lo anterior fue resultado del incremento de 0.1 puntos en el gasto del sector público no sujeto al Presupuesto de

Egresos de la Federación<sup>23</sup>. Así dicho concepto pasó de 3.6 por ciento del PIB en 1992 a 3.7 por ciento en 1993. Por su parte, en este último año las erogaciones totales pagadas del sector público sujeto a dicho presupuesto<sup>24</sup> se mantuvieron al mismo nivel del ejercicio anterior: 23.5 por ciento del PIB.

La expansión del gasto programable del sector público extrapresupuestal explica en su totalidad el comportamiento del gasto global de dicho sector. A su vez, la estabilidad del gasto del sector presupuestal se debió fundamentalmente a que el aumento de 0.9 puntos porcentuales en su gasto programable fue compensado por un decremento de 0.9 puntos en sus erogaciones no programables<sup>25</sup>. Para el año que se reporta, las erogaciones presupuestales programables pagadas alcanzaron un nivel equivalente a 16.8 por ciento del PIB. El incremento que se obtuvo con relación a 1992 se explica por los crecimientos de 0.6 puntos porcentuales en las transferencias a entidades fuera del sector público, y de 0.3 puntos en las erogaciones por concepto de servicios personales<sup>26</sup>.

Al igual que en 1992, la estructura del gasto programable del sector público no financiero fue objeto de modificaciones importantes en 1993. La reasignación de las erogaciones respondió al objetivo de fortalecer la oferta de bienes y servicios prioritarios. Así, como se puede apreciar en el Cuadro 20, el gasto público programable pagado para desarrollo social (educación, salud y laboral, Solidaridad, desarrollo urbano, agua potable y ecología, y programa social de abasto) incrementó su participación en el gasto programable presupuestal, al pasar de 47.2 por ciento en 1992 a 50.8 por ciento en 1993. A su vez, los renglones de comercio, justicia y seguridad, y órganos electorales hicieron lo propio, ya que en el mismo lapso el primero pasó de 3.6 a 4.6 por ciento, el segundo de 4.2 a 4.4 por ciento, y el tercero de 0.7 a uno por ciento.

---

<sup>(23)</sup> Al cual en adelante se denomina sector extrapresupuestal. Incluye al D.D.F., al Metro y a otras entidades.

<sup>(24)</sup> Al que en lo sucesivo se designa sector presupuestal. Incluye Gobierno Federal y sector paraestatal controlado.

<sup>(25)</sup> Compuestas por intereses, participaciones de ingresos federales a los estados y municipios, estímulos, y adeudos de ejercicios fiscales anteriores.

<sup>(26)</sup> Aunque dentro del gasto presupuestal programable también se registró una expansión de 0.1 puntos en el renglón de materiales y suministros, éste fue compensado por una disminución de igual magnitud en las erogaciones extraordinarias.

**CUADRO 20**  
**GASTO PROGRAMABLE SECTORIAL DEL SECTOR PUBLICO**  
**PRESUPUESTAL**

<b>Participaciones porcentuales</b>		
CONCEPTO	1992	1993
Gasto Programable Presupuestal Total	100.0	100.0
Gasto Sectorial	98.5	98.1
Desarrollo Social	47.2	50.8
Educación	18.5	22.1
Salud y Laboral	21.8	22.0
Solidaridad	4.0	4.1
Desarrollo Urbano, Agua Potable, Ecología	1.4	1.4
Programa Social de Abasto	1.5	1.2
Desarrollo Rural	5.0	4.4
Justicia y Seguridad	4.2	4.4
Pesca	0.2	0.2
Comunicaciones y Transportes	5.5	5.2
Comercio	3.6	4.6
Turismo	0.2	0.2
Energético Industrial	27.6	23.6
Administración	5.0	4.7
Poderes Legislativo y Judicial, Organos Electorales y Tribunales Agrarios	1.5	1.9

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Dentro del gasto aplicable a desarrollo social es de destacarse el especial énfasis dado en 1993 a los rubros de educación, salud y laboral. El gasto en educación aumentó a una tasa real de 27.6 por ciento<sup>27</sup>, incremento que se debió a la mejoría en las percepciones de los maestros, al crecimiento del número de plazas en el magisterio, a los estímulos de productividad y eficiencia otorgados, y a los gastos en apoyo de la carrera magisterial.

Por lo que toca al gasto en el sector salud y laboral, su tasa de crecimiento real en 1993 fue de 8 por ciento. Ello respondió a dos factores principales: primero, a los incrementos salariales recibidos por los servidores públicos adscritos a los servicios de salud, mismos que se reflejaron en una expansión real del rubro de servicios personales, ya que entre 1992 y 1993 éste se incrementó 6.6 por ciento. El segundo de dichos factores fue la combinación de mayores gastos realizados por las paraestatales del sector en los siguientes conceptos: pago de pensiones y abastecimiento de medicamentos, materiales de curación y material médico para los programas de vacunación infantil. Dichas erogaciones se tradujeron en incrementos respectivos de los

<sup>27)</sup> Esta cifra difiere del 15.4 por ciento presentado en el "Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública", correspondiente al cuarto trimestre de 1993. Lo anterior, en virtud de que dicho Informe utilizó, como dato de comparación para 1992, el relativo al presupuesto modificado devengado para ese año, el cual fue 3,356.8 millones de nuevos pesos (mnp) mayor que el presupuesto efectivamente pagado. El cambio en la base de comparación utilizada en el referido Informe se justificó tomando en cuenta los amplios cambios administrativos que se realizaron al interior del sector educación durante 1992, mismos que, por causas ajenas a la política de gasto, impidieron que en el período se pagara el total de los compromisos adquiridos.

rubros de servicios generales y materiales y suministros de 10 y 6 por ciento en términos reales. Así, en 1993 la participación dentro del gasto programable del sector correspondiente a los rubros de servicios personales, servicios generales, y materiales y suministros ascendió a 43.5, 33.3 y 10 por ciento.

En 1993 las erogaciones del subsector Solidaridad (8,356 millones de nuevos pesos) registraron una tasa de crecimiento real de 10.7 por ciento. A través de Solidaridad se realizaron inversiones por un total aproximado de 7,486 millones de nuevos pesos, monto que a precios constantes resultó superior en 6.9 por ciento al erogado el año anterior, y que fue equivalente al 61.6 por ciento del gasto de capital del Gobierno Federal. Los recursos de Solidaridad se asignaron a obras de construcción y rehabilitación de espacios educativos, dotación de energía eléctrica, agua potable, alcantarillado e infraestructura carretera, todo ello en beneficio de los grupos sociales con menores ingresos, tanto rurales como urbanos.

Los gastos realizados por el sector comercio, los cuales registraron en 1993 un crecimiento real de 34.8 por ciento, estuvieron en muy buena medida determinados por las compras de granos básicos hechas por CONASUPO, ante la extraordinaria cosecha del período otoño-invierno 1992-1993.

En 1993 se anunció la entrada en funcionamiento de PROCAMPO. Independientemente de consideraciones de eficiencia productiva y operativa, un aspecto muy importante de este programa es que atiende más eficazmente a los más necesitados. PROCAMPO es un programa de apoyos directos al ingreso de los productores rurales que dará pagos fijos por hectárea a las superficies que hayan sido sembradas con los principales granos y oleaginosas en los tres años agrícolas anteriores al año calendario 1994. Así, PROCAMPO puede verse como un complemento de las reformas al Artículo 27 Constitucional y de programas como el PROCEDE<sup>28</sup>, Crédito a la Palabra y Empresas de Solidaridad; además, está diseñado para contribuir a la reestructuración de los sistemas de financiamiento y crédito agropecuario. Se estima que PROCAMPO llegue a beneficiar a más de 3 millones de productores, de los cuales 2.2 millones --fundamentalmente productores de autoconsumo que constituyen la población más desprotegida-- estaban al margen de los sistemas de apoyo previamente vigentes. El nuevo programa no sólo alcanza a un mayor número de beneficiarios, sino que también elimina las distorsiones de precios relativos que se producían bajo el esquema de precios de garantía y por los subsidios a la comercialización y a los insumos agrícolas. Con ello, no sólo aumentará la competitividad internacional de los productores agropecuarios del país --quienes enfrentan a productores de otras naciones que gozan de apoyos similares-- sino también la de los sectores agroindustriales que se veían afectados por las distorsiones en los eslabones iniciales de las cadenas

---

<sup>28</sup>) Programa de Certificación de Derechos Ejidales y Titulación de Solares Urbanos.

productivas. PROCAMPO busca promover la inversión de largo plazo en el ámbito rural, al definir claramente la trayectoria que los apoyos seguirán en los próximos 15 años. Si bien el programa referido se pondrá en marcha en forma plena durante el ciclo otoño-invierno de 1994-1995, en los ciclos otoño-invierno 1993-1994 y primavera-verano 1994 se dará apoyo a los productores mediante un esquema transitorio.

En 1993 el sector justicia y seguridad ejerció un gasto programable 11.7 por ciento mayor en términos reales que el del año previo. Ello, principalmente en función de la contratación de nuevas plazas para mejorar la procuración de justicia y la seguridad nacional, así como continuar el combate al narcotráfico.

El gasto programable ejercido por los órganos electorales registró en 1993 una tasa de crecimiento real de 53.7 por ciento. Lo anterior, fundamentalmente como resultado de los requerimientos de personal temporal para atender los Programas de Depuración del Padrón Electoral y de Credencial para Votar con Fotografía. Así, entre 1992 y 1993, el gasto en servicios personales realizado por dichos órganos incrementó su participación dentro del gasto programable al pasar de 30.4 a 46.6 por ciento. El incremento real fue de 135.2 por ciento.

Conforme a la clasificación económica del gasto programable del sector público no financiero, las erogaciones más dinámicas durante 1993 fueron las transferencias netas y las relativas al concepto de servicios personales. Estas últimas presentaron una tasa de crecimiento anual real de 8 por ciento, aumentando así su proporción con respecto al PIB, de 5.3 por ciento en 1992 a 5.7 por ciento en 1993. Cabe aclarar que en virtud de la profundización del proceso de descentralización educativa iniciado en 1992, las cifras de servicios personales excluyen, en ambos años, a las llamadas "Aportaciones para la Educación Básica en los Estados", las cuales ahora se contabilizan en el rubro de transferencias netas<sup>29</sup>. Por lo tanto, si al igual que en ejercicios anteriores, dichas aportaciones se hubiesen contabilizado en el rubro de servicios personales del sector público, este último hubiera registrado una tasa de crecimiento real de 12.9 por ciento, y su participación en el PIB hubiera aumentado de 6.8 por ciento en 1992 a 7.7 por ciento en 1993. Este comportamiento se explica por los incrementos salariales otorgados al magisterio en mayo de 1992 y al resto de los empleados públicos -- principalmente al personal del sector salud-- a finales del año, lo que dio lugar a que se aumentase la nómina que sirvió de base para la elaboración del presupuesto de 1993. A dicho resultado también contribuyeron el aumento en el número de plazas en los

---

<sup>29</sup>Con base en el Acuerdo Nacional para la Modernización de la Educación Básica y la Ley General de Educación, promulgada en julio de 1993, el Gobierno Federal transfirió a las entidades federativas la administración de los servicios de educación básica y normal, así como alrededor de 749,000 plazas de maestros y personal administrativo, y los recursos presupuestales correspondientes. En el año que se reporta, las Aportaciones para la Educación Básica en los Estados ascendieron a 22,263 millones de nuevos pesos.

sectores educación, salud y laboral, justicia y seguridad nacional, y los ya mencionados requerimientos de personal temporal para el Programa de Depuración del Padrón Electoral.

Por lo que toca a las transferencias netas a entidades fuera del sector público, entre 1992 y 1993 éstas crecieron, en términos reales, a una tasa de 18.1 por ciento. En parte, esto fue producto de la ya mencionada reclasificación de las Aportaciones para la Educación Básica en los Estados. Si se excluyen estos conceptos del rubro de transferencias, la tasa de crecimiento real del residuo resulta de 7.4 por ciento.

En 1993 el gasto de capital del sector público no financiero mantuvo la misma participación del PIB que tenía en 1992: 3.8 por ciento. De este total, 2.9 puntos porcentuales correspondieron a la inversión del sector presupuestal, la cual, sin embargo, durante 1993 disminuyó 3.1 por ciento a precios constantes con respecto a 1992. Como en años anteriores, esto se explica en buena medida por la mayor participación del sector privado en la inversión en proyectos de infraestructura, sobre todo en autopistas, capacidad aeroportuaria, generación de electricidad y petroquímica secundaria. Dado que estas actividades son desarrolladas primordialmente por el sector paraestatal controlado, su gasto de capital decreció en 0.1 puntos porcentuales del PIB, para quedar en 1993 en un nivel de 1.8 por ciento. Visto desde otro ángulo, esto equivale a una contracción real de 6.5 por ciento. En contraste, los gastos de capital del Gobierno Federal crecieron a una tasa real de 3.3 por ciento, con lo que, como proporción del PIB, mantuvieron el nivel de 1.1 por ciento. Según se mencionó, el Gobierno Federal concentró el 61.6 por ciento de su inversión en el sector Solidaridad, aunque también canalizó recursos en proporciones importantes al desarrollo de programas en los sectores de comunicaciones y transportes (13.5 por ciento) y de justicia y seguridad (11.4 por ciento).

Finalmente, el gasto no programable del sector público no financiero pasó de 7.6 por ciento del PIB en 1992 a 6.7 por ciento en 1993, lo que obedeció fundamentalmente a la disminución en el monto de intereses pagados<sup>30</sup>.

En 1993 el sector público erogó por concepto de intereses una suma equivalente al 3 por ciento del PIB, lo cual significó una mejoría de un punto porcentual respecto a la cifra del año anterior. Este comportamiento se explica por la disminución de la deuda pública neta y por la reducción del nivel nominal promedio de las tasas de interés internas y externas. En cuanto a la composición de las erogaciones por intereses, las denominadas en moneda extranjera alcanzaron 1.3 por ciento del PIB, en tanto que las

---

<sup>30</sup>Otro factor que también contribuyó fue la reducción, equivalente a 0.1 puntos porcentuales del PIB, en las erogaciones por concepto de adeudos fiscales de años anteriores (ADEFAS).

denominadas en moneda nacional representaron 1.7 por ciento. Ambas cifras son inferiores a las de 1992 (1.6 y 2.4 por ciento, respectivamente).

El comportamiento de los desembolsos para cubrir el costo financiero de la deuda fue parcialmente compensado por el de las participaciones de ingresos federales a los estados y municipios. En un esfuerzo de la Federación para fortalecer las finanzas de las tesorerías estatales y municipales, durante el período que se reporta dichas participaciones crecieron 4.1 por ciento a precios constantes, con lo cual su participación en el PIB pasó de 3.2 por ciento en 1992 a 3.4 por ciento en 1993.

En 1993 la política de ingresos se orientó en muy buena medida al apoyo de los esfuerzos de estabilización y a procurar que la distribución de la carga tributaria fuera más equitativa, al favorecer a los estratos más desprotegidos de la población. Con base en estos objetivos, durante el año se profundizaron las reformas al régimen tributario mediante la ampliación de la base gravable, reducción de las tasas impositivas a niveles competitivos en relación a las de nuestros principales socios comerciales, y simplificación del esquema tributario. Respecto a este último punto y a fin de permitir a los contribuyentes un mejor conocimiento y cumplimiento de sus obligaciones, en 1993 no se sometieron a la consideración de la H. Cámara de Diputados propuestas de modificación a la Ley que Reforma, Adiciona y Deroga Diversas Disposiciones Fiscales, mejor conocida como "Miscelánea Fiscal". Por lo que toca al comportamiento de los precios y tarifas públicos, éste respondió al objetivo de abatir la inflación, sin que ello implicara debilitar la situación financiera de las empresas públicas u otorgar subsidios indiscriminados.

Los ingresos consolidados del sector público no financiero representaron en 1993 el 28.2 por ciento del PIB, nivel inferior en 0.6 puntos porcentuales al obtenido el año precedente. Este resultado fue consecuencia principalmente de la reducción de 0.5 puntos porcentuales del PIB en el nivel de los ingresos obtenidos por el sector presupuestal. En el año que se reporta, estas últimas percepciones se contrajeron hasta el nivel de 25.7 por ciento del producto, como consecuencia de que en 1992 se registraron ingresos extraordinarios derivados del remanente de liquidación del FICORCA. En 1992 dicho remanente ascendió a un monto equivalente a 0.7 por ciento del PIB, por lo que eliminando esta cantidad de las cifras de ese año, durante 1993 los ingresos consolidados del sector presupuestal se incrementaron en 0.1 por ciento del PIB. A su vez, este incremento fue atribuible a la obtención de mayores ingresos por el Gobierno Federal y el sector paraestatal controlado diferente de PEMEX.

Los ingresos totales del Gobierno Federal disminuyeron 0.5 puntos del PIB, al pasar de 17.7 por ciento en 1992 a 17.2 por ciento en 1993. Sin embargo, si de las cifras de 1992 se excluye el remanente por liquidación del FICORCA, en 1993 los ingresos totales del Gobierno Federal aumentaron en 0.2 puntos porcentuales del PIB,

al pasar de 17 a 17.2 por ciento. Lo anterior, como resultado de los incrementos de 0.1 puntos tanto en los ingresos tributarios como en los ingresos no tributarios, excluyendo FICORCA.

En 1993, pese a la desaceleración de la actividad económica, los ingresos provenientes del Impuesto sobre la Renta reportaron una tasa de crecimiento real positiva: 3.9 por ciento. Con ello, su participación en el PIB se elevó en 0.2 puntos porcentuales, al pasar de 5.7 por ciento en 1992 a 5.9 por ciento en 1993. A ello contribuyó el hecho de que durante el año continuó aumentando el número de contribuyentes inscritos en el registro, a la vez que siguieron fructificando las medidas de fiscalización y los cambios en la administración tributaria. Así, del padrón actual de contribuyentes distintos de los que reciben salarios, el 69 por ciento se ha incorporado durante la presente Administración.

Por lo que toca al Impuesto al Valor Agregado, entre 1992 y 1993 la recaudación por este concepto a precios constantes se redujo marginalmente (0.5 por ciento), con lo que su participación en el PIB permaneció constante, al nivel de 3 por ciento.

La recaudación total por concepto del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) se contrajo en 0.1 puntos como proporción del PIB. Empero, algunos de los componentes de dicho impuesto presentaron comportamientos contrarios. Así, mientras que los ingresos reales derivados de la producción y venta de cerveza crecieron 3.8 por ciento, los correspondientes a petrolíferos se redujeron en el mismo porcentaje, en virtud del menor precio relativo promedio de las gasolinas<sup>31</sup>. Cabe aclarar que la recaudación por concepto del impuesto especial a la producción y venta de cerveza creció, a pesar de que en 1993 se estableció una mecánica cuyo resultado es la disminución paulatina de la tasa aplicable a dicha bebida. En conjunto, los ingresos por IEPS se contrajeron 3.1 por ciento en términos reales en 1993.

Los ingresos derivados del Impuesto a la Importación disminuyeron 10.9 por ciento en términos reales. Lo anterior, como resultado tanto del menor dinamismo de las compras al exterior, como por el hecho de que en 1992 se incluyeron en este rubro los ingresos provenientes del programa de regularización de vehículos de procedencia extranjera. Así, la participación de este concepto en el PIB decreció en 0.1 puntos porcentuales, al pasar de 1.2 por ciento en 1992 a 1.1 por ciento en 1993. El resto de los ingresos tributarios considerados en conjunto aumentaron su participación en el PIB en 0.1 puntos porcentuales, para alcanzar en 1993 el nivel de 0.8 por ciento. En este comportamiento influyó de manera relevante el favorable desempeño de la recaudación por el Impuesto sobre Tenencia y Uso de Vehículos, que reportó una tasa de

---

<sup>31</sup>Es pertinente mencionar que en 1993 las percepciones por producción y venta de petrolíferos representaron el 69 por ciento de lo captado por IEPS.



crecimiento real de 15.8 por ciento. Ello, como consecuencia de dos fenómenos: por un lado, de las medidas de vigilancia y control en el pago de este impuesto puestas en marcha conjuntamente por las autoridades federales y estatales; por el otro, del aumento del parque vehicular durante el segundo semestre de 1992, lo cual elevó la base del impuesto para efectos de 1993.

El 3 de diciembre de 1993 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley que Establece las Reducciones Impositivas Acordadas en el Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo. Las medidas contempladas en dicha Ley se orientan principalmente a los siguientes objetivos: mejorar la distribución de la carga fiscal en favor de los trabajadores de menores ingresos; estimular la inversión de las empresas; promover la competitividad de la planta industrial y contribuir al mantenimiento de la planta productiva y del empleo.

Entre las medidas tomadas en apego a la citada Ley, sobresalen las siguientes:

- a) Modificaciones al régimen de acreditamiento del ISR de las personas físicas. Ello, a fin de incrementar el ingreso de los trabajadores que perciban menos de cuatro salarios mínimos, siendo proporcionalmente mayor el beneficio para los que estén en los más bajos estratos de ingreso. Así, los trabajadores con ingresos de un salario mínimo recibirán un incremento en su ingreso disponible de entre 7.5 y 10.8 por ciento. Lo anterior, en función de la proporción que representen en su ingreso total las prestaciones. Finalmente, como resultado de las aludidas modificaciones, se elevará a dos veces el salario mínimo el nivel de ingreso por debajo del cual los trabajadores no pagarán impuesto sobre la renta.
- b) A fin de estimular la inversión, se amplió de 5 a 10 años el plazo de acreditamiento del Impuesto al Activo. También se aumentó de 35 a 50 por ciento la deducción de las inversiones en instalaciones y equipos destinados a prevenir y controlar la contaminación ambiental y a la conversión en el consumo de energéticos, de combustibles pesados a gas natural.
- c) En apoyo a los esfuerzos de las empresas para aumentar su competitividad se tomaron las siguientes medidas: disminución de la tasa del impuesto sobre la renta de 35 a 34 por ciento; incremento de 20 a 25 por ciento de la tasa de depreciación anual de vehículos automotores; reducción por dos años, de 15 a 4.9 por ciento, de la tasa del impuesto que debe retenerse en las operaciones de endeudamiento de las empresas con bancos extranjeros y con establecimientos en el extranjero de instituciones de crédito del país.

Asimismo, con el objeto de fortalecer la posición financiera de las empresas y por esta vía contribuir al mantenimiento de la planta productiva y del empleo, se autorizó a los contribuyentes para que, a partir de octubre de 1993 y hasta el 31 de octubre de 1994, pudieran efectuar a plazos el pago de adeudos de contribuciones federales y sus accesorios. Lo anterior, tanto si éstas son a su cargo o en su carácter de retenedor.

La mayor parte de los anteriores ajustes fiscales entraron en vigor a partir del tercer trimestre de 1993, por lo cual sus respectivos impactos sobre los ingresos tributarios del Gobierno Federal se registrarán fundamentalmente durante 1994.

Para contribuir a mejorar la competitividad de la planta productiva y al descenso de la inflación en 1994, en el PECE también se estipuló lo siguiente:

- a) Reducción en el ritmo de deslizamiento mensual de las tarifas de electricidad, de tal manera que su incremento acumulado en un año no exceda de 5 por ciento. El límite anterior también se adoptó para el precio promedio ponderado de las gasolinas fuera de la zona fronteriza.
- b) Disminución de algunas tarifas para el suministro de energía eléctrica de alta tensión<sup>32</sup>, servicio ferroviario de carga<sup>33</sup> y servicio aeroportuario en horarios de baja densidad<sup>34</sup>.

Por otra parte, el aumento en 1993 de los ingresos del sector paraestatal controlado, en 0.1 puntos porcentuales del PIB, es reflejo de lo sucedido a las entidades distintas de PEMEX, especialmente las del sector salud y CONASUPO. La expansión de los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE (que crecieron respectivamente 10.7 y 4.8 por ciento real) se debió a varios factores, entre los cuales destacan: mayores cotizaciones causadas por los aumentos de los salarios promedio, las positivas repercusiones de los cambios a la Ley del Seguro Social y, en el caso del ISSSTE, los esfuerzos de la entidad por mejorar sus niveles de recuperación de cuotas. Asimismo, los ingresos propios de CONASUPO resultaron en 1993 14.8 por ciento mayores en términos reales que en 1992, como resultado de ventas más cuantiosas de granos básicos.

Por el contrario, los ingresos de otras entidades paraestatales resintieron un deterioro en 1993. Este fue el caso de CLyF, PIPSA y LOTENAL, las cuales resultaron afectadas por disminuciones de las tarifas eléctricas, menor nivel en las ventas de papel nacional ante la liberalización de las importaciones y el exceso de oferta

---

<sup>32)</sup> La reducción promedio, incluyendo la opción de interrumpibilidad fue de 14.8 por ciento.

<sup>33)</sup> La baja de las tarifas, en promedio ponderado, fue de 10 por ciento.

<sup>34)</sup> La tarifa promedio decrece 18.1 por ciento.

mundial del producto, y la considerable reducción en las ventas de billetes de lotería y similares. Por su parte, la conclusión de las actividades operativas de FERTIMEX, AZUCAR e INMECAFE implicó que estas empresas prácticamente no tuvieran ingresos en 1993.

En el año que se reporta, los ingresos reales totales de Petróleos Mexicanos se contrajeron en 0.3 por ciento, aunque mantuvieron su participación dentro del PIB en un nivel de 2.5 por ciento. El desfavorable comportamiento de los ingresos de la paraestatal se explica tanto por la evolución de las cotizaciones internacionales para el crudo mexicano, como por el desempeño de la plataforma de exportación. En 1993 el precio anual promedio de la mezcla mexicana fue de 13.20 dólares por barril, inferior en 7.3 por ciento al que se había estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (14.24 dólares). La plataforma de exportación alcanzó un volumen de 1.342 millones de barriles diarios en 1993, menor en 2.2 por ciento que la esperada según pronósticos. Estos factores fueron compensados sólo en parte por la aplicación de las coberturas que con oportunidad se contrataron contra eventuales caídas en los precios internacionales del hidrocarburo, y también por mayores ingresos provenientes de la exportación de petrolíferos. Así, los ingresos de caja de la entidad por concepto de ventas de bienes y servicios se redujeron en 2.3 por ciento real. Sin embargo, fueron las recuperaciones de capital las que evitaron que la caída en los ingresos por ventas se reflejara completamente en los ingresos totales de PEMEX. Dichas recuperaciones fueron obtenidas como resultado de la venta de la Compañía Operadora de Estaciones de Servicio (CODESSA), por la transferencia de activos a una empresa privada (MEX-LUB), en cuyo capital social participa PEMEX, y por otros conceptos diversos<sup>35</sup>. En su conjunto, con respecto a 1992 estos últimos ingresos crecieron a una tasa real de 31.4 por ciento y representaron en el año el 6.8 por ciento de los ingresos totales de la paraestatal (5.2 por ciento en 1992).

Un análisis de la evolución que tuvieron en 1993 los distintos renglones de ingreso público permite concluir que el Estado continuó ampliando la base de contribuyentes con apego a criterios de justicia y equidad. Con ello y mediante el recurso a mecanismos que permiten reducir el impacto de los choques externos, el Estado ha logrado incrementar cada vez más la estabilidad de sus fuentes de recaudación.

No obstante que el proceso de desincorporación de entidades públicas no estratégicas ni prioritarias se encuentra en su última etapa, los resultados conseguidos en esta materia durante 1993 fueron de importancia. Así, en el período de referencia se

---

<sup>35</sup> La Compañía Operadora de Estaciones de Servicio, S.A. (CODESSA) fue vendida a un precio de subasta de 70 mnp, recursos que fueron depositados en TESOFE, y de los cuales PEMEX recibió 24.3 mnp. Asimismo, el Organismo obtuvo 332 mnp por la venta de activos a la empresa privada MEX-LUB elaboradora de grasas y lubricantes terminados, de la cual PEMEX es socio, y 294.5 mnp por la realización de otros activos.

iniciaron 19 procesos de desincorporación y se concluyeron 24. De estos últimos, cinco correspondieron a ventas de participación accionaria, diez a liquidaciones, seis a extinciones, una fusión y dos a transferencias a gobiernos estatales y municipales. Entre los procesos de venta destaca el correspondiente al llamado "Paquete de Medios de Comunicación"<sup>36</sup>, así como los de ASEMEX y MICONSA. La primera de las aludidas transacciones reportó al Gobierno Federal una recuperación de capital que en cuanto a monto la ubican en el tercer lugar de las ventas ya concluidas, o sea sólo por debajo de la de los bancos comerciales y la de TELMEX. Por su parte, la operación de ASEMEX se ubicó en el quinto lugar. Otras ventas de importancia fueron las de unos paquetes accionarios de TELMEX y SERFIN.

Así, al término de 1993, el número de entidades del sector público se había reducido a 210, total en el que subsisten 82 organismos descentralizados, 98 empresas de participación estatal mayoritaria y 30 fideicomisos. Cabe subrayar que las cifras anteriores toman en consideración la creación que se hizo durante 1993 de 11 entidades que son las siguientes: siete Administraciones Portuarias Integrales<sup>37</sup>, la Comisión de los Derechos Humanos del Distrito Federal, Talleres Gráficos de la Nación, S.A. de C.V.<sup>38</sup>, Televisión Metropolitana (Canal 22) y el Instituto Mexicano de la Propiedad Intelectual.

#### *Deuda Neta del Sector Público*

Para el análisis de la deuda del sector público se consideran dos conceptos de ésta: la Deuda Económica Amplia y la Deuda Consolidada con Banco de México. Los saldos pertinentes se definen en términos netos, es decir a la deuda bruta total se le deducen los depósitos y disponibilidades del sector público. El primero de estos conceptos permite hacer un cálculo más completo de la deuda del sector público. Incorpora a los pasivos netos del Gobierno Federal y del sector paraestatal, así como el endeudamiento, los activos financieros y los resultados de los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos oficiales de fomento). Por otra

---

<sup>36</sup> Este paquete estuvo formado por las empresas Compañía Operadora de Teatros, S.A. de C.V. (COTSA), Estudios América, S.A., e Impulsora de Televisión de Chihuahua, S.A., cuyas participaciones accionarias fueron enajenadas. Asimismo, el Gobierno Federal enajenó, como parte integrante del paquete, la participación accionaria en nueve sociedades mercantiles de fomento con carácter temporal, creadas para facilitar la venta de Canal 13 de Televisión y la Red Nacional del Canal 7. Estas sociedades anónimas de capital variable no se consideran empresas paraestatales y son las siguientes: Televisión Azteca (Canal 13), Impulsora de Televisión del Centro, Corporación Televisiva de la Frontera Norte, Impulsora de Televisión del Norte, Corporación Televisiva del Noroeste, Compañía de Televisión de la Península, Compañía Mexicana de Televisión de Occidente, Televisión Olmeca y Televisora Mexicana del Sur.

<sup>37</sup> Correspondientes a los puertos de Lázaro Cárdenas, Tampico, Altamira, Manzanillo, Guaymas, Veracruz y Puerto Madero.

<sup>38</sup> Esta sociedad anónima de capital variable sustituye a Talleres Gráficos de la Nación, S.C. de P.E. y R.S., la cual inició su proceso de liquidación en enero de 1993.

parte, al consolidarse el mencionado sector público amplio con el Banco de México, se incluyen también en la deuda pública neta los activos y pasivos financieros del Banco Central con el sector privado, la banca comercial y el sector externo. Además se elimina el financiamiento neto otorgado por el Instituto Central al resto del sector público. Cabe señalar que los conceptos referidos de deuda pública no son directamente comparables con el que se reporta en el documento "Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública" que se envía trimestralmente a la H. Cámara de Diputados.

Los resultados obtenidos en 1993 en materia de finanzas públicas, con la inclusión de los ingresos por desincorporación de empresas públicas, permitieron que en el año se consiguiese una disminución importante en el saldo de la deuda neta del sector público. Lo anterior se logró tanto en términos absolutos como respecto del tamaño de la economía.

**CUADRO 21**  
**DEUDA NETA TOTAL DEL SECTOR PUBLICO<sup>1</sup>**  
**DEUDA ECONOMICA AMPLIA**  
**Saldos promedio**

AÑOS	Millones de nuevos pesos			Porcentajes del PIB		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
1980	1,190	439	751	26.6	9.8	16.8
1981	1,809	766	1,043	29.5	12.5	17.0
1982	5,125	1,798	3,328	52.3	18.3	34.0
1983	10,942	3,578	7,364	61.2	20.0	41.2
1984	17,135	5,943	11,192	58.1	20.2	38.0
1985	27,590	8,983	18,607	58.2	19.0	39.3
1986	63,934	14,972	48,962	80.7	18.9	61.8
1987	148,149	29,518	118,631	76.6	15.3	61.4
1988	257,577	66,570	191,007	66.0	17.0	48.9
1989	302,218	99,380	202,838	59.5	19.6	40.0
1990	338,604	128,070	210,534	49.3	18.7	30.7
1991	339,552	131,095	208,457	39.2	15.2	24.1
1992	301,092	89,600	211,492	29.6	8.8	20.8
1993 (p)	275,060	61,750	213,310	24.5	5.5	19.0

(1) Las cifras históricas de la deuda económica amplia no coinciden con las presentadas en Informes anteriores debido a revisiones metodológicas.

(p) Preliminar.

**CUADRO 22**  
**DEUDA NETA TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO<sup>1</sup>**  
**DEUDA CONSOLIDADA CON BANCO DE MÉXICO**  
**Saldos promedio**

	Millones de nuevos pesos			Porcentajes del PIB		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
1980	1,138	489	649	25.4	10.9	14.5
1981	1,759	827	932	28.7	13.5	15.2
1982	5,013	1,769	3,244	51.2	18.1	33.1
1983	10,612	3,564	7,058	59.4	19.9	39.5
1984	16,626	6,500	10,127	56.4	22.1	34.4
1985	26,764	9,468	17,296	56.5	20.0	36.5
1986	62,219	14,565	47,654	78.6	18.4	60.2
1987	143,857	37,665	106,192	74.4	19.5	54.9
1988	247,993	74,139	173,854	63.5	19.0	44.5
1989	287,504	89,283	198,221	56.6	17.6	39.0
1990	322,048	115,465	206,583	46.9	16.8	30.1
1991	317,397	136,318	181,079	36.7	15.8	20.9
1992	276,247	104,664	171,583	27.1	10.3	16.8
1993(p)	247,485	88,958	158,527	22.0	7.9	14.1

(1) Las cifras históricas de la deuda consolidada con Banco de México no coinciden con las presentadas en Informes anteriores debido a revisiones metodológicas.

(p) Preliminar.

El nivel alcanzado en 1993 por el saldo promedio de la deuda neta consolidada con Banco de México, que fue de 22 por ciento del PIB, es el más bajo registrado en 13 años y equivale al 34.6 por ciento del existente al inicio de la actual Administración. De 1992 a 1993 la deuda neta consolidada con Banco de México, al igual que la deuda neta económica amplia, disminuyó 5.1 puntos del PIB. Dicha variación se explica por las reducciones respectivas, de 2.4 y 2.7 puntos porcentuales, en las deudas netas interna y externa.

La reducción que la deuda interna neta en su concepto económico amplio registró en 1993, fue superior que la obtenida en el concepto consolidado con Banco de México. Ello, en virtud de que una porción importante de la disminución de la primera fue resultado de la amortización neta que se hizo de deuda del Gobierno Federal con el Banco Central. Los pasivos cancelados se refieren principalmente a CETES, BONDES y TESOBONOS, con un total aproximado de 19 mil millones de nuevos pesos. Asimismo, también se registró un aumento de 4.4 miles de millones de nuevos pesos en las disponibilidades del Gobierno Federal en el propio Banco de México. Las transacciones referidas no repercutieron en el saldo del segundo de los anteriores conceptos de deuda interna por tratarse de operaciones realizadas entre el propio sector público. Por otra parte, debido al aumento en 1993 de los activos internacionales del Banco Central, la disminución de la deuda externa neta consolidada con Banco de México fue más pronunciada que la obtenida si se hace la medición con base en el concepto económico amplio.

## V. Consideraciones Finales

Sin duda, la estrategia económica y la perseverancia con que se ha instrumentado ésta han coadyuvado a eliminar los profundos desequilibrios macroeconómicos que existían a principios de la década de los ochenta y han sentado bases firmes para una nueva etapa de crecimiento económico, crecimiento que sea satisfactorio y sostenible y que vaya acompañado de una mejor distribución de sus beneficios. Sin embargo, a pesar de que en 1993 se lograron nuevos avances en materia de estabilización y de cambio estructural, el crecimiento económico fue exiguo y se deterioró la situación del empleo. Esto último, entendiblemente, ha sido visto con preocupación por la opinión pública. Por ello conviene hacer una breve evaluación de la política económica seguida por la presente Administración, a la luz de la coyuntura actual y de su contribución al objetivo fundamental de remediar la pobreza y alcanzar niveles adecuados y generalizados de bienestar. La consecución de este objetivo, debe reiterarse, hace indispensable maximizar la eficiencia de la economía y fomentar, vía la inversión, una expansión acelerada de la capacidad productiva.

Las diversas consideraciones hechas en éste y en anteriores Informes, así como la historia económica del país, apoyan la conclusión de que tasas elevadas y sostenibles de crecimiento económico únicamente son posibles cuando la inflación se mantiene baja. La experiencia también muestra que la distribución del ingreso se deteriora cuando el ritmo de aumento de los precios es muy rápido. De ahí la importancia que la actual política económica le ha conferido al control de la inflación.

Como ya ha sido mencionado, en 1993, por primera vez en poco más de dos décadas, la inflación redujo su ritmo a menos del 10 por ciento, llegando en diciembre a 8 por ciento, la tasa más baja que ha conocido la mayoría de la población del país. Este resultado se obtuvo, gracias, entre otras medidas, a la persistencia que se ha desplegado durante años en materia de saneamiento fiscal, esfuerzo que ha permitido generar un superávit del sector público y ha dado lugar a una considerable reducción de su deuda interna y externa. La disminución de la inflación también se ha debido a la prudencia con que se ha manejado la política monetaria y al fortalecimiento de la estabilidad cambiaria en un marco de creciente apertura de la economía mexicana.

La política monetaria, como lo demuestra la contracción del crédito interno neto del Banco de México, lejos de haber sido fuente de presiones inflacionarias, ha procurado neutralizar las de otro origen. Esta política ha tenido como meta intermedia fundamental lograr un crecimiento de la oferta de base monetaria que satisfaga, sin exceso ni defecto, la demanda de la economía por este agregado. De acuerdo con dicho propósito, en los años recientes el Banco Central ha llevado a cabo operaciones de esterilización para compensar, en forma parcial, la expansión de la liquidez resultante

de la monetización de las cuantiosas entradas de capital ocurridas en los años últimos y que, en 1993, alcanzaron un nuevo máximo.

El profundo saneamiento de las finanzas públicas no sólo ha contribuido a la drástica reducción del ritmo inflacionario, sino que también ha tenido otros dos efectos muy positivos. Por un lado, al dejar el gobierno de ser un demandante neto de recursos, ha incrementado la disponibilidad de éstos para financiar un mayor nivel de inversión privada, lo que se ha manifestado en el rápido crecimiento que en términos reales ha mostrado el financiamiento canalizado a dicho sector. Por otro lado, en virtud de la cuantiosa contracción del monto y del servicio de la deuda pública, se han podido atender objetivos de gran importancia social: la reducción de la carga impositiva a los grupos de menores ingresos y el aumento sustancial tanto del gasto público dedicado a promover el desarrollo social, como del canalizado al apoyo de las clases menos favorecidas del país. Así, mientras que en 1988 el gasto público destinado a programas de desarrollo social fue el 6.1 por ciento con relación al PIB, en 1993 ese cociente ascendió a 9.2 por ciento. Por su parte, el gasto en educación, que es uno de los componentes más importantes del gasto social, se ha expandido de manera considerable. Con respecto al PIB, dicho gasto pasó, de 2.6 por ciento en 1988, a 4 por ciento en 1993. Como es de sobra sabido, la aplicación de los recursos a ese fin es de particular trascendencia. En primer lugar, porque a través de esa vía se contribuye a alcanzar un mayor ritmo de crecimiento económico y, consecuentemente, a mejorar los niveles de vida de la población. Pero también, porque no hay factor de mayor eficacia para propiciar una distribución más igualitaria del ingreso que ampliar las oportunidades para recibir una educación de calidad.

La política de cambio estructural aplicada en los últimos años, el intenso proceso de inversión llevado a cabo por los sectores público y privado, así como las transformaciones que todo ello ha inducido en el aparato productivo, han propiciado incrementos sustanciales en la eficiencia global de la economía mexicana. En consecuencia, esa mayor eficiencia se ha traducido en una creciente productividad de la mano de obra, la cual, a su vez, ha dado lugar a los incrementos que tan claramente se observan en las remuneraciones medias en términos reales.

Asimismo, la mayor eficiencia ha fortalecido la competitividad del aparato productivo nacional. Ello, aunado a la maduración de diversos proyectos de producción para los mercados externos, ha conducido al destacado desempeño del sector exportador no petrolero. Cabe insistir en que dicho sector ha sido objeto de cambios profundos a partir de la apertura comercial de la economía. Entre ellos, una mayor diversificación de los productos que se venden al exterior, un patrón de exportaciones más acorde con las ventajas comparativas del país y, fundamentalmente, el mantenimiento de un notable dinamismo de esas ventas, en particular de las de bienes



manufacturados. Todo esto ha permitido ubicar a la economía mexicana entre las que muestran un crecimiento más rápido de sus exportaciones.

Como ya se mencionó, en 1993 se continuó avanzando en el esfuerzo de ajuste, aunque en un entorno de bajo crecimiento económico y de aumento del desempleo. Según algunos analistas, este entorno ha sido consecuencia, en mayor o menor medida, de la actual política económica. A fin de examinar la validez de esta afirmación, conviene repasar las causas más destacadas de la desfavorable evolución de la actividad económica y del empleo en 1993, las cuales se analizan con todo detalle en el cuerpo de este Informe. Como fue mencionado y se reitera ahora, la reducción del crecimiento del PIB obedeció principalmente al debilitamiento en el ritmo del gasto privado, en especial el de inversión. Ahora bien, ese comportamiento de la inversión fue de carácter temporal, ya que obedeció a factores que han sido superados o cuyo efecto se ha diluido significativamente. Entre ellos está la incertidumbre que afloró durante el proceso previo a la ratificación del Tratado Trilateral de Libre Comercio, el rezago de las expectativas inflacionarias respecto a la evolución de la propia inflación, y también la revisión de las políticas crediticias por parte de la banca y su impacto en el ritmo del otorgamiento de crédito.

En cuanto al futuro inmediato, es de mencionarse que los factores señalados habrán desaparecido o perdido intensidad, mientras que la mayor competencia en los mercados financieros ejercerá presiones para angostar los márgenes de intermediación, que, por cierto, ya se observa. Todo ello, aunado a la recuperación económica de los Estados Unidos, serán elementos estimulantes de la economía mexicana, cuyo mayor crecimiento en 1994 es previsible.

En el año a que se refiere este Informe, el nivel del desempleo aumentó como consecuencia de la comentada desaceleración económica. Al respecto, cabe reiterar que, conforme el efecto de los factores coyunturales que fueron la principal causa de ese desempeño vayan desapareciendo, la mejoría en el ritmo de actividad económica deberá reflejarse en mayor ocupación. También debe mencionarse que la evolución adversa de la ocupación en 1993, no fue generalizada. Así, en el conjunto de empresas cuyas acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pertenecen al sector manufacturero, la ocupación se mantuvo relativamente estable y, dentro de ese grupo, la planta laboral creció de manera significativa en las empresas que han mantenido un elevado ritmo de inversión. Seguramente estas empresas y muchas otras, independientemente de su tamaño, avanzan por adelante del conjunto de la economía, en cuanto a la modernización de sus procesos productivos y en lo que se refiere a su adaptación al cambio estructural. Por ello, las empresas en esa tesitura están mejor capacitadas para enfrentar la creciente competencia proveniente tanto de otros negocios del país como de los productores del exterior.

Por otro lado, es de reconocerse que algunos de los ajustes de las empresas o de los sectores a las nuevas condiciones, creadas por las políticas de cambio estructural, no necesariamente son en el corto plazo coadyuvantes de la ocupación. Más bien pueden implicar lo contrario. Ello, no obstante que las empresas en ese caso resulten fortalecidas en el proceso y que en el mediano y largo plazo sus perspectivas de empleo sean mucho más halagüeñas. Ahora bien, igualmente es cierto que la demora en adoptar esas medidas de ajuste y de modernización, no protege ni a la producción ni a la ocupación y, en rigor, lo que ocurre es que pone en peligro su existencia. De hecho, son las empresas que se modernizan las que a la larga generan las nuevas oportunidades de empleo conforme logran consolidar su posición en los mercados.

En todas las latitudes, la modernización y el cambio estructural implican una reasignación de los factores de la producción de unos sectores a otros; en algunos casos, de las actividades que no pueden competir con productos del exterior hacia otras que tienen o pueden desarrollar una ventaja comparativa. Este reacomodo de factores comprende también a los recursos humanos. Sin embargo, dicho proceso lleva tiempo y también implica la necesidad de mejorar o modificar el adiestramiento de los trabajadores, a fin de capacitarlos para desempeñar nuevas tareas. Sin duda, el proceso será más expedito en la medida en que se fomente la eficiencia y flexibilidad de los mercados laborales y se abra la movilidad y reentrenamiento de la mano de obra.

El profundo cambio estructural que ha inducido la política económica y la consiguiente reasignación de recursos, han implicado costos para algunos segmentos de la población, tanto de trabajadores como de empresarios. Pero la canalización por parte del Gobierno de un más elevado monto de gasto hacia el desarrollo social --el cual ha sido posible gracias al saneamiento de las finanzas públicas-- sin duda ha atenuado tales costos. A ello debe agregarse la canalización a través de la banca de desarrollo --también factible gracias al saneamiento fiscal-- de cuantiosos recursos a los programas para hacer más competitiva a la pequeña y mediana empresa. Es necesario continuar estos esfuerzos y mejorar la efectividad de los aludidos programas.

Los avances en la consolidación del marco macroeconómico en que se desenvuelve la actividad productiva han venido acompañados de mejoras significativas en los aspectos microeconómicos. Sin embargo, debe tenerse conciencia de que la atención a la microeconomía requiere también de gran perseverancia, ya que constituye la base para seguir logrando incrementos de la productividad. En última instancia, la productividad es la fórmula para elevar el nivel de vida de la población. Las políticas tendientes a perfeccionar el marco regulatorio de la actividad económica aumentan la utilidad social de los mercados, dan más claridad a las señales que los precios envían a los productores y, consecuentemente, propician la reasignación de los factores productivos hacia los sectores más rentables de la economía. No obstante lo anterior, hay que reconocer que

todavía subsisten en México un sinnúmero de imperfecciones o de prácticas indeseables en los mercados que deben combatirse sin cesar.

En los años recientes también el sector agropecuario ha estado sujeto a un profundo proceso de cambio estructural, proceso orientado a inducir la modernización de las actividades agrícolas y a lograr mayor productividad. Por esta vía será posible alcanzar mayores niveles de ingreso para la población del campo. Así, gracias a las reformas adoptadas, la colaboración de los sectores privado y social en la producción agrícola se ha facilitado de manera muy significativa. Entre otros problemas, se han aminorado las distorsiones que prevalecían en los precios relativos de los distintos productos agrícolas y de sus insumos, así como entre aquellos precios y los correspondientes al resto de la economía. En general, tales medidas fomentan una mayor eficiencia en el uso de los recursos humanos, físicos y naturales, tanto en el corto como en el mediano y largo plazo. Sin embargo, dada la complejidad de los cambios requeridos, es de esperarse que en este proceso de ajuste se enfrenten algunas dificultades, máxime que ello no sólo implica la reestructuración de cultivos y, en general, de la producción agropecuaria, sino también la modificación de la mezcla de insumos, la adopción de nuevas tecnologías y la búsqueda de mejores formas de asociación en la producción. Como es de esperarse, todo lo anterior toma tiempo para desarrollarse. Sin duda, el ritmo de estas transformaciones será más lento que en el sector industrial, ya que las maneras de administrar la producción agropecuaria empleadas por un importante número de productores se han conservado prácticamente estáticas durante muchos años. Además, en algunas de las actividades de este sector las transformaciones estructurales se han visto entorpecidas por el hecho de que los precios internacionales que enfrentan los productores se han encontrado durante los últimos años, en niveles históricamente bajos.

La modernización del sector agropecuario es una labor imprescindible considerando su importancia y el amplio potencial con que cuenta esta actividad. Este potencial se manifiesta en su capacidad para contribuir al desarrollo económico y, particularmente, para mejorar los niveles de ingreso y de ocupación de un segmento muy importante de la población del país que reside en las zonas rurales. Esta modernización implica que se deban mantener y, más aún, acrecentar los esfuerzos de inversión pública y privada en ese sector. Asimismo, deben intensificarse las medidas encaminadas a facilitar la movilidad de los recursos productivos entre las distintas actividades agropecuarias, promover una mayor tecnificación, incrementar y perfeccionar la capacitación de los recursos humanos, tanto a través de la educación de carácter general como la especializada en cuestiones agropecuarias, corregir las imperfecciones existentes en los mecanismos de comercialización y de distribución, así como mejorar otros aspectos de la política agropecuaria. Entre ellos cabe destacar el crédito, los seguros, la investigación y la asistencia técnica, y todos aquéllos que afectan

el bienestar de la población rural, tales como los servicios de salud y demás servicios de carácter social.

La inversión orientada al desarrollo de los recursos humanos juega un papel trascendental en el cambio estructural, ya que facilita la reasignación de los factores de la producción entre los diversos sectores y actividades productivas. La inversión en sus distintas modalidades (escolaridad, entrenamiento para el trabajo y otras formas de capacitación, gasto en salud, etc.) aplicada a elevar la capacitación del factor humano, es un elemento de importancia toral para incrementar la productividad del trabajo y también de sus factores complementarios, particularmente el capital. Por ello, tanto en la economía mexicana como en cualquier otra, la derrama de recursos en fines educativos es una de las más rentables y fundamento para alcanzar etapas superiores de desarrollo. La educación a través de la escolaridad y el entrenamiento, dentro y fuera del trabajo, posee, además, una valiosa cualidad: fortalece la capacidad de los agentes económicos para adecuarse con prontitud a las transformaciones del entorno económico. Como es obvio, este elemento adquiere particular relevancia en el caso de una economía inmersa en un profundo proceso de ajuste estructural. Una educación de calidad que alcance a la sociedad entera constituye el medio más eficaz para promover la igualdad y consolidar el desarrollo económico. De ahí que México tenga que desplegar un esfuerzo supremo en materia educativa.

Los beneficios derivados de las políticas de estabilización y de cambio estructural, particularmente en términos del aumento generalizado del bienestar social, toman tiempo en materializarse, como lo demuestra la historia económica de muchos países. En cualquier caso, estos beneficios serán inalcanzables si el país no obtiene una elevada productividad de los recursos disponibles. La política económica, tanto en sus aspectos macroeconómicos como microeconómicos, se ha venido orientando a lograr lo anterior. Sin embargo, al manifestarse, en este período de transición, más rápidamente los costos que los beneficios --particularmente en una situación en que la coyuntura no ha sido favorable-- la opinión pública ha tendido a enfatizar los primeros, sin darle suficiente ponderación a los segundos. Ello, no obstante que la estrategia actual ya está generando dichos efectos benéficos, cuya presencia será cada vez más clara a través del tiempo. Por lo anterior resulta indispensable reiterar la conveniencia de mantener la disciplina fiscal, la prudencia monetaria, la apertura de la economía y el desarrollo de mercados eficientes. Todo ello conjugado con el despliegue de un gran esfuerzo de mejoramiento social, especialmente en el orden educativo. La perseverancia y la congruencia en estas materias conducirán a reducir los costos de la reestructuración y a cosechar más pronto sus frutos.



**ANEXOS**



## **Anexo 1**

### **SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL**

Durante 1993, las economías de los países industriales continuaron mostrando el lento ritmo de crecimiento que las ha caracterizado en años recientes. Esta situación ha sido influida por los ajustes requeridos ante los excesos especulativos que caracterizaron a los mercados de bienes raíces y otros activos a fines de los ochenta, así como por los problemas económicos y financieros que surgieron a raíz de la unificación alemana. La débil actividad económica ha contribuido a que la inflación muestre una tendencia a la baja, pero también se ha reflejado en niveles relativamente elevados de la tasa de desempleo.

En cuanto a los países en desarrollo, la rápida expansión de muchos de ellos, especialmente en Asia y gran parte de América Latina, ha permitido un crecimiento sólido de la producción agregada. La favorable evolución económica de los países en desarrollo más exitosos es en buena medida manifestación de los beneficios de largo plazo de sus esfuerzos de reforma y estabilización. Por otra parte, como consecuencia de la persistencia de altas tasas de inflación en algunas de estas naciones, el crecimiento de los precios para el conjunto de los países en desarrollo continúa siendo elevado.

En 1993, surgieron indicios en algunas de las economías anteriormente planificadas de Europa central de que los esfuerzos de liberalización y estabilización empiezan a tener efectos positivos en el producto. Sin embargo, la privatización de grandes empresas ha constituido una tarea difícil dentro del proceso de transformación y en varios países persisten las dificultades en el ámbito fiscal. Por otra parte, en Rusia y en la mayoría del resto de los países de la ex-Unión Soviética, la inestabilidad financiera continúa representando un obstáculo para el proceso de crecimiento económico y cambio estructural.

La tasa de crecimiento del volumen del comercio mundial disminuyó de 4.5 por ciento en 1992 a 2.5 por ciento en 1993, en un contexto en el que continuaron las



tendencias proteccionistas en muchos países industriales. Sin embargo, en diciembre de 1993 concluyeron exitosamente las negociaciones multilaterales en el marco de la Ronda Uruguay, lo que con seguridad incidirá favorablemente en la expansión del comercio mundial en los próximos años.

**INDICADORES ECONOMICOS DE LOS PAISES INDUSTRIALES**

CONCEPTO	1991	1992	1993
PIB (Tasa Real) (1)			
Estados Unidos	-0.7	2.6	3.0
Japón	4.3	1.1	0.1
Alemania	1.0	2.1	-1.3
Países Industriales	0.4	1.6	1.3
INFLACION (Precios al Consumidor) (1)			
Estados Unidos	4.2	3.0	3.0
Japón	3.3	1.7	1.3
Alemania	4.5	4.9	4.7
Países Industriales	4.6	3.3	2.9
TASA DE DESEMPLEO (%)			
Estados Unidos	6.7	7.4	6.8
Japón	2.1	2.2	2.5
Alemania	6.7	7.7	8.9
Países Industriales	7.0	7.8	8.2

(1) Crecimiento porcentual anual.  
FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

**Evolución Económica de los Países Industriales**

El crecimiento del PIB del conjunto de los países industriales fue en 1993 de 1.3 por ciento, por debajo de la tasa de 1.6 por ciento registrada en 1992. Este comportamiento se explica por la declinación de la producción en Europa continental y el menor crecimiento en Japón, así como por la recuperación económica en Estados Unidos y, en menor medida, en Canadá y el Reino Unido.

Uno de los factores que ha caracterizado la reciente situación de muchos países industriales ha sido la necesidad que han enfrentado parte de las familias, empresas e instituciones financieras de hacer ajustes, ante la corrección a la baja de los precios de los bienes raíces y otros activos. A fines de los ochenta dichos precios se habían incrementado sustancialmente como resultado de factores especulativos. Las pérdidas de riqueza y las repercusiones en el sector financiero asociadas con el fenómeno referido, han debilitado el consumo y la inversión en los países afectados. La severidad del problema se ha reflejado en un deterioro de los niveles de confianza de los negocios y consumidores en algunos de los países industriales, particularmente en Japón.

Los países de Europa continental se han visto también afectados por las consecuencias económicas y financieras de la unificación alemana. Esta propició a partir de 1990 una ampliación del déficit fiscal de Alemania, lo cual, al generar presiones inflacionarias en ese país, dio lugar a la aplicación de una política monetaria restrictiva. Lo anterior, combinado con el compromiso del resto de los países de defender la paridad de sus monedas dentro del Mecanismo Cambiario Europeo, propició incrementos generalizados de las tasas de interés, fenómeno que contribuyó a acentuar las tendencias recesivas en la región. La ampliación en agosto de 1993 de las bandas dentro de las que se mueven las monedas del Mecanismo Cambiario Europeo significó un alivio para muchos países europeos, pero sus políticas monetarias continúan siendo restringidas por el riesgo de devaluaciones excesivas.

Por otra parte, en la mayoría de las economías industriales la tasa de inflación se ha situado en niveles moderados. En el conjunto de estos países, el crecimiento de los precios al consumidor registró en 1993 un nivel de 2.9 por ciento, tasa inferior a la de 3.3 por ciento observada el año anterior. El debilitamiento de la actividad económica ha contribuido a mitigar las presiones inflacionarias, y en algunos países las tasas de inflación se encuentran en los niveles más bajos desde la década de los sesenta. Dentro del grupo de los siete principales países industriales, la mayor tasa de crecimiento de los precios en 1993 se registró en la Alemania unificada (4.7 por ciento), mientras que la más baja se observó en Japón (1.3 por ciento).

El desempleo en los países industriales continúa evolucionando desfavorablemente, como reflejo de su débil actividad económica. En 1993 la tasa de desocupación se situó en 8.2 por ciento, nivel superior al de 7.8 por ciento registrado en 1992. Dentro del grupo de los siete principales países industriales, las mayores tasas de desempleo se alcanzaron en Francia y Canadá, las cuales fueron en 1993 de 11.7 y 11.2 por ciento respectivamente. Los costos unitarios de la mano de obra manufacturera en las economías industriales consideradas en conjunto tuvieron durante el año un incremento de 0.3 por ciento (2.6 por ciento en 1992).

Ante las presiones originadas por la combinación de un creciente desempleo y la inminencia de elecciones parlamentarias en España, la peseta española se devaluó a mediados de mayo de 1993; el escudo portugués sufrió un desenlace semejante el mismo mes. En cuanto al resto de las monedas del Mecanismo Cambiario Europeo, las tensiones que se habían observado en los últimos meses de 1992 se moderaron considerablemente durante la primera mitad de 1993, particularmente después del favorable voto dado al Tratado de Maastricht en Dinamarca el 18 de mayo. En consecuencia, el diferencial de tasas de interés de los países miembros de dicho Mecanismo en relación con las de Alemania disminuyó, y varias monedas europeas se apreciaron con respecto al marco. Sin embargo, en el mes de julio, el franco francés, la corona danesa, el franco belga, la peseta española y el escudo portugués nuevamente se

vieron sujetos a una presión sustancial dentro del mencionado Mecanismo. Ello como resultado de indicadores económicos desfavorables e incertidumbre acerca del ritmo de reducción de las tasas de interés en Alemania.

Las autoridades monetarias de estos países hicieron frente a las presiones mediante aumentos importantes de las tasas de interés de corto plazo e intervenciones significativas en los mercados cambiarios. Empero, las presiones especulativas se intensificaron después de los modestos recortes a las tasas de interés oficiales de Alemania anunciados a fines de julio. Estos acontecimientos desembocaron en la ampliación de la banda de fluctuación cambiaria dentro del Mecanismo Cambiario Europeo a 15 por ciento de las paridades centrales<sup>39</sup> en agosto. Las tensiones en los mercados cambiarios europeos disminuyeron considerablemente durante el resto del año.

Las tasas de interés de corto plazo en Europa fluctuaron significativamente en el transcurso de 1993, elevándose en respuesta a las presiones que precedieron a la ampliación de las bandas de intervención del Mecanismo Cambiario Europeo, y declinando posteriormente en la mayoría de los países. En el conjunto de las economías industriales, las tasas de interés de corto plazo descendieron de 6.6 por ciento en 1992 a 5 por ciento en 1993, mientras que las de largo plazo cayeron en ese mismo lapso de 7.9 por ciento a 6.5 por ciento.

En 1993 el déficit fiscal<sup>40</sup> de los siete principales países industriales fue, en promedio, de 4.2 por ciento del PIB, alrededor de 0.3 puntos porcentuales por encima del registrado el año anterior. Cabe hacer notar que esta cifra es similar a la que hace aproximadamente una década dio lugar al surgimiento de una estrategia de mediano plazo orientada a reducir los desequilibrios en las finanzas públicas de estos países. De 1983 a 1989 se logró cierto progreso en este objetivo, y el déficit fiscal promedio cayó a 1.2 por ciento del PIB en el último año de ese período.

No obstante, a partir de 1990 se ha observado un deterioro en la situación fiscal de los principales países industriales, el cual se explica en parte por la debilidad de su actividad económica. Esta ha reducido los ingresos fiscales vía impuestos y elevado los gastos por seguro de desempleo. Sin embargo, aun haciendo el ajuste por estos factores cíclicos, los desequilibrios fiscales estructurales de algunos países industriales se encuentran en niveles sin precedente. Con excepción de los Estados Unidos, en donde el déficit fiscal se redujo de 4.5 por ciento en 1992 a 3.8 por ciento en 1993, y en menor

---

<sup>39</sup> Con la excepción del tipo de cambio bilateral entre el marco alemán y el florín holandés, en que se mantuvo la banda de 2.25 por ciento.

<sup>40</sup> Incluye al gobierno central, los gobiernos estatales, los gobiernos municipales y los fondos de seguridad social.

medida en Italia donde el déficit fiscal pasó de 10 por ciento del PIB a 9.9 por ciento en el mismo lapso, en el resto de los principales países industriales se registró un deterioro de la situación presupuestal del gobierno. El grupo de los siete principales países industriales (exceptuando a los Estados Unidos) tuvo un aumento del déficit fiscal, al pasar éste en ese lapso de 3.3 por ciento del PIB al 4.7 por ciento.

En 1993, el volumen de importaciones de los países industriales cayó en 0.1 por ciento, después de haber aumentado en 4.4 por ciento el año previo. El volumen de exportaciones de estos países también declinó en 0.1 por ciento en 1993, lo que se compara con el aumento de 4.1 por ciento observado en 1992. El menor crecimiento de la demanda en los países europeos ha sido uno de los factores determinantes de la desaceleración del comercio en los países industriales. Por otra parte, en el último mes de 1993 finalizaron con éxito las negociaciones de la Ronda Uruguay, lo que seguramente contribuirá a una mayor liberalización del comercio internacional.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos se situó en 1993 en 1.6 por ciento del PIB, 0.5 puntos porcentuales por encima del nivel registrado el año anterior. Por su parte, el superávit de dicha cuenta en Japón declinó de 3.2 por ciento del PIB en 1992 a 3.1 por ciento en 1993. Para la Alemania unificada, el déficit de la cuenta corriente disminuyó de 1.3 por ciento en 1992 a 1.1 en 1993. En ese mismo año, el conjunto de países industriales mostró un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 8,000 millones de dólares, que contrasta con el déficit de 40,400 millones registrado en 1992. Finalmente, la balanza comercial de estos países arrojó en 1993 un superávit de 77,100 millones de dólares, 36,900 millones por encima de la cifra observada un año antes.

### **Evolución de los Países en Desarrollo y de las Economías Anteriormente Planificadas**

A diferencia de la exigua actividad económica observada en gran parte del mundo industrial, el crecimiento del PIB en los países en desarrollo continuó relativamente fuerte, registrando una tasa de crecimiento de 5.9 por ciento en 1993, cifra igual a la observada en 1992. Esta evolución ha sido favorecida, especialmente en los países de Asia y América Latina, por la perseverancia en la aplicación de programas de estabilización y cambio estructural, la disminución de las tasas de interés correspondientes a sus pasivos denominados en dólares y las cuantiosas entradas de capital. La actividad económica en Asia también se ha visto beneficiada por el continuo auge del comercio intrarregional.

**INDICADORES ECONOMICOS DE LOS PAISES EN DESARROLLO <sup>(1)</sup>**

CONCEPTO	1990	1991	1992	1993
Crecimiento (2)	3.7	4.4	5.9	5.9
Inflación (3)	65.5	35.8	38.7	45.2
Balanza Comercial (4)	51.0	6.9	-13.0	-38.2
Cuenta Corriente (4)	-11.5	-87.3	-65.7	-103.0
Términos de Intercambio (5)	2.0	-3.3	-0.3	-1.6

- (1) No incluye a las economías anteriormente planificadas.  
 (2) Tasa anual de crecimiento del PIB real.  
 (3) Variación porcentual ponderada de precios al consumidor.  
 (4) Miles de millones de dólares.  
 (5) Variación porcentual anual.

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

En 1993, el PIB de los países en desarrollo de Asia creció 8.4 por ciento, comparado con la tasa de 8.2 por ciento de un año antes. Por su parte, el crecimiento económico de los países en desarrollo del Oriente Medio y Europa fue de 4.4 por ciento, y el de los países latinoamericanos de 3.2 por ciento (7 por ciento y 2.5 por ciento respectivamente en 1992). Los países de Africa consiguieron un crecimiento de su producto de 0.8 por ciento (0.5 por ciento en 1992).

La tasa de crecimiento de los precios al consumidor en los países en desarrollo fue en 1993 de 45.2 por ciento, superior a la de 38.7 por ciento registrada en 1992. Estas tasas promedio son reflejo de una inflación sumamente alta en un pequeño número de países en desarrollo. En Asia, la tasa de crecimiento de los precios (9.3 por ciento) aumentó en relación con la de 1992 (7.3 por ciento). Similarmente, en los países del Oriente Medio y Europa dicha tasa pasó de 23.3 por ciento en 1992 a 25.1 por ciento en 1993, mientras que en América Latina aumentó de 166 por ciento a 223.4 por ciento. En 1993, la tasa de inflación en Africa fue de 36.8 por ciento, casi 5 puntos porcentuales por debajo del nivel registrado un año antes.

Con relación a las economías anteriormente planificadas, la producción de las de Europa central experimentó en 1993 una caída de 1.6 por ciento, que se compara favorablemente con la de 8.4 por ciento observada en 1992. En la República Checa, Hungría y Polonia se observaron indicios de recuperación, básicamente a causa de una mayor producción en el creciente sector privado de esas naciones. Por su parte, la producción de los países de la ex-Unión Soviética, que había descendido 17.8 por ciento en 1992, declinó nuevamente en 1993 a una tasa de 12.4 por ciento. La inestabilidad financiera en algunas de estas economías ha sido uno de los factores que han dificultado los avances en su proceso de transformación.

Durante 1993, la inflación promedio continuó elevada en las economías anteriormente planificadas, aunque el panorama difiere sustancialmente entre países a consecuencia de distintos grados de avance en sus programas de estabilización. En los países de Europa central la tasa de inflación en 1993 ascendió a 141.7 por ciento,

mientras que en los de la ex-Unión Soviética fue de 1,224.2 por ciento (162.1 y 1,282.4 por ciento respectivamente en 1992).

El déficit fiscal<sup>41</sup> de los países en desarrollo se mantuvo en 1993 en el mismo nivel observado en 1992, de 3.4 por ciento del PIB. La situación fiscal de estos países ha mostrado mejoría con relación a la registrada durante los últimos años de la década de los ochenta, a causa, en buena medida, de los ajustes fiscales llevados a cabo en varios de dichos países, y que son parte importante de los programas de reforma económica adoptados.

El déficit agregado de la cuenta corriente de los países en desarrollo aumentó de 65,700 millones de dólares en 1992 a 103,000 millones en 1993. Este incremento fue en gran parte reflejo de la caída de los superávits o el aumento de los déficits en varios países de Asia. En el conjunto de los países asiáticos en desarrollo, el déficit en cuenta corriente aumentó de 5,000 millones de dólares en 1992 a 26,400 en 1993. El déficit comercial agregado de los países en desarrollo se situó en 1993 en 38,200 millones de dólares, nivel superior al de 13,000 millones de dólares observado el año anterior. Por otro lado, los términos de intercambio del conjunto de dichos países se deterioraron en 1993 en 1.6 por ciento (0.3 por ciento en 1992).

El déficit en cuenta corriente de las economías anteriormente planificadas de Europa central aumentó de 1,200 millones de dólares en 1992 a 6,300 millones en 1993, como resultado de un nivel más reducido de exportaciones a los mercados europeos, una mayor demanda interna en algunos casos y entradas sustanciales de capital. Por su parte, el déficit de los países de la ex-Unión Soviética se contrajo de 4,000 millones de dólares en 1992 a 200 millones en 1993, lo que fundamentalmente fue reflejo de una demanda interna deprimida.

### **La Economía de América Latina**

En 1993, por tercer año consecutivo, la mayoría de las economías de América Latina se caracterizaron por una moderada expansión del producto, relativa estabilidad de precios y una considerable afluencia de capitales externos. Este comportamiento ha sido en gran medida el resultado de dos factores que actúan en sentidos opuestos. Por un lado, el efecto positivo de las políticas de ajuste y reforma adoptadas por varios países latinoamericanos y, por otro, la repercusión de la pausada e incierta evolución de la economía internacional. Esto último ha resultado en una expansión modesta de la demanda mundial y en el deterioro de los precios de los productos básicos. Sin

---

<sup>41</sup> Incluye solamente al gobierno central.

embargo, también ha influido en la caída de las tasas internacionales de interés, la cual resultó favorable para los países latinoamericanos.

En 1993, el nivel de actividad económica de la región creció 3.2 por ciento (3 por ciento en 1992), lo que, aunado a un menor incremento de la población, permitió que el producto por habitante aumentara en 1.3 por ciento (1.1 por ciento en 1992). Cabe destacar que a diferencia de lo ocurrido en los tres años anteriores, en 1993 el comportamiento favorable de la economía brasileña (que creció 4.5 por ciento) contribuyó favorablemente a la expansión del producto regional. Excluyendo a dicho país, el ritmo de crecimiento de la región se contrae, de alrededor de 5 por ciento anual promedio en los dos años anteriores, a 2.6 por ciento en 1993.

Durante 1993, la inflación continuó mostrando una tendencia decreciente en la mayor parte de los países de América Latina. La excepción notable fue Brasil, cuya tasa de inflación resultó ser mucho mayor que la del año anterior y que la del resto de los países latinoamericanos. De esta manera, la tasa de crecimiento promedio de los precios al consumidor en América Latina se elevó de 166 por ciento en 1992 a 223.4 por ciento en 1993. Si se excluye a Brasil, la inflación en la región muestra un panorama mucho más favorable. La profundización de los procesos de ajuste fiscal ha sido uno de los principales factores que han contribuido al favorable comportamiento de los precios en los países con inflación declinante.

A pesar de que en 1993 el valor de las importaciones de bienes que realizaron los países de América Latina aumentó en 7.7 por ciento, esta cifra resultó mucho menor que la registrada en los tres años precedentes (18 por ciento anual en promedio). Lo anterior se debió en gran parte a un menor crecimiento del monto de recursos disponibles para el financiamiento de dichas importaciones. Tal fue el caso de las exportaciones de bienes, cuyo valor aumentó en 1993 en 4.5 por ciento frente al 5.1 por ciento de 1992. Por su parte, en 1993 los flujos netos de capital sumaron 54,600 millones de dólares, monto inferior al de 62,000 millones registrado en 1992.

Como consecuencia de un mayor nivel de las importaciones (147,700 millones de dólares) con relación al de las exportaciones (132,900 millones de dólares), en 1993, por segundo año consecutivo, el saldo de la balanza comercial de Latinoamérica arrojó un déficit (14,800 millones de dólares). La cifra mencionada fue sensiblemente mayor que la registrada un año antes (10,000 millones de dólares). Lo anterior contribuyó a su vez a que el déficit en cuenta corriente se ampliara en forma considerable, al pasar de 36,900 millones de dólares en 1992 a 42,600 millones en 1993. Este déficit continuó financiándose con holgura a través del ingreso neto de capitales, razón por la cual, por quinto año consecutivo, las reservas internacionales de la mayoría de los países latinoamericanos crecieron en 1993, aunque en una magnitud inferior a la del año anterior.

En 1993 los términos de intercambio de la región sufrieron de nueva cuenta un retroceso, esta vez del orden de 4.9 por ciento. En razón de lo anterior, en el período 1991-1993 se acumuló una caída de 19 por ciento y se prolongó el deterioro casi ininterrumpido que ha sufrido esta relación desde 1984.

#### INDICADORES ECONOMICOS DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE

CONCEPTO	1990	1991	1992	1993
Crecimiento (1)	0.3	3.8	3.0	3.2
Inflación (2)	480.2	136.1	166.0	223.4
Balanza Comercial (3)	27.3	9.1	-10.0	-14.8
Cuenta Corriente (3)	-6.5	-20.2	-36.9	-42.6
Términos de Intercambio (4)	-0.9	-8.7	-5.6	-4.9

(1) Tasa anual de crecimiento del PIB real.

(2) Variación porcentual ponderada de precios al consumidor.

(3) Miles de millones de dólares.

(4) Variación porcentual anual.

FUENTE: CEPAL, Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial.

#### Los Mercados Internacionales de Productos Primarios

La significativa caída experimentada por los precios de los metales (la cual ha tenido su origen en una débil demanda y en las continuas exportaciones por parte de la anterior Unión Soviética) y la ligera disminución de los precios de los alimentos más que compensaron los aumentos obtenidos en el resto de los componentes del índice general de precios en dólares de los productos primarios no petroleros. Así, en 1993 este índice declinó en 3.8 por ciento con respecto al año anterior. En este lapso, los precios de las bebidas tropicales y de las materias primas agrícolas aumentaron 6.3 y 0.4 por ciento respectivamente. Por su parte, los precios de los metales y minerales disminuyeron en 16 por ciento y los de los alimentos en 1.1 por ciento.

El precio promedio del petróleo<sup>42</sup> cayó de 18.27 dólares por barril en el cuarto trimestre de 1992 a 14.32 dólares en el cuarto trimestre de 1993. Este descenso fue en buena medida consecuencia de las presiones causadas por una mayor oferta, las cuales se intensificaron después de la decisión adoptada por Kuwait en junio de producir por encima de su cuota de la OPEP. Para el año de 1993 en su conjunto, dicho precio promedió 16.13 dólares el barril (18.22 dólares en 1992.)

<sup>42</sup> Promedio simple de los precios de mercado del "Alaskan North Slope", "Fateh" y "Brent" que representan al petróleo crudo pesado, medio y ligero de tres regiones diferentes.



### **Mercados Cambiarios y de Metales**

En 1993, el dólar conservó la tendencia que ha mostrado desde 1991 hacia la apreciación en relación con las principales monedas europeas. De mediados de abril a fines de julio, la divisa estadounidense se apreció considerablemente en relación con estas monedas, reflejando en parte expectativas de que los diferenciales de tasas de interés se moverían gradualmente en favor de los activos denominados en dólares. Posteriormente, hubo una reversión de la tendencia, a medida que el comportamiento favorable de los índices de inflación y la evidencia de un crecimiento de la economía menor al esperado redujeron las expectativas acerca de un aumento en las tasas de interés de corto plazo en los Estados Unidos. Así, el dólar se apreció en relación al marco alemán (6.8 por ciento), la libra esterlina (2.5 por ciento), el franco francés (6.4 por ciento) y el franco suizo (1 por ciento). El dólar también se apreció respecto al dólar canadiense (4.8 por ciento), aunque se depreció frente al yen japonés (11.3 por ciento).

En lo que se refiere al mercado de metales, en 1993 el precio promedio de la onza de oro en el mercado de Londres fue de 359.73 dólares, nivel por encima del de 343.42 dólares registrado en 1992. Por su parte, la onza troy de plata presentó un precio promedio de 4.23 dólares, 7.5 por ciento superior al precio del año anterior.

### **Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital**

Durante 1993, las tasas de interés en los mercados internacionales mostraron una tendencia descendente como resultado de la flexibilización de la política monetaria en los principales países industrializados. Así, mientras que la tasa LIBOR a seis meses se redujo ligeramente al pasar de un nivel de 3.63 por ciento en diciembre de 1992 al 3.5 por ciento al cierre de 1993, los bonos a 30 años del Tesoro de Estados Unidos cayeron de 7.38 por ciento a finales de diciembre de 1992 a un nivel históricamente bajo de 5.79 por ciento a mediados de octubre, para luego repuntar a 6.34 por ciento al cierre de 1993. Durante este período, la Reserva Federal estadounidense mantuvo fija la tasa de descuento en 3 por ciento, su nivel más bajo desde 1963.

Por su parte, en febrero el Banco de Japón redujo su tasa de descuento de 3.25 por ciento a 2.5 por ciento y de ahí a un valor históricamente bajo de 1.75 por ciento en septiembre, el cual se mantuvo el resto del año. De forma similar, el Deutsche Bundesbank adoptó una política monetaria menos restrictiva a medida que fueron cediendo las presiones inflacionarias. Así, el Bundesbank redujo su tasa de descuento en seis ocasiones; ésta decreció de 8.25 por ciento al cierre de 1992 a 5.75 por ciento en

octubre de 1993, su nivel más bajo desde finales de 1990 y en el que se mantuvo el resto del año.

Durante 1993, los mercados financieros internacionales registraron un repunte sustancial, alcanzándose magnitudes sin precedente en la emisión de bonos y en las colocaciones accionarias. El flujo de financiamiento bruto creció a una tasa anual de 32.9 por ciento, la más alta desde 1986, al pasar de 609.7 miles de millones de dólares a un nuevo valor máximo histórico de 810.5 miles de millones. En particular, el monto del financiamiento bruto a los países en desarrollo ascendió durante 1993 a 84.4 miles de millones de dólares, cifra superior en 78.4 por ciento a la de 1992 y en 287 por ciento a la de 1989, año en que estos países retornaron a los mercados voluntarios de capital. La participación de los países en desarrollo en el financiamiento bruto concedido en los mercados internacionales de capital creció de 4.7 por ciento en 1989 a 7.8 por ciento en 1992, para luego alcanzar 10.4 por ciento en 1993.

El sustancial aumento registrado a partir de 1989 en la captación de recursos externos por parte de los países en desarrollo se explica en gran medida por una mayor presencia de las naciones latinoamericanas en los mercados internacionales de capital. Los recursos captados en estos mercados por los países latinoamericanos crecieron de 1.9 miles de millones de dólares en 1989 a 13.7 miles de millones en 1992, y luego a 32.6 miles de millones en 1993 (año en que la emisión de bonos por este grupo de países alcanzó la cifra récord de 24.9 miles de millones de dólares).

Los principales factores que explican el repunte de la actividad en los mercados financieros internacionales son: la creciente participación de los grandes inversionistas institucionales, los cuales han adoptado criterios globales en sus estrategias de diversificación de cartera; la introducción de nuevos instrumentos (tales como los bonos globales y los pagarés a tasa fija "estructurados"); el surgimiento de nuevos mercados (especialmente asiáticos y latinoamericanos); y el proceso de desregulación que ha tenido lugar en varios mercados de bonos, particularmente el japonés y el suizo.

El financiamiento neto internacional total durante los primeros nueve meses de 1993 fue de 220 mil millones de dólares, cifra que se compara con la de 240 mil millones de los primeros tres trimestres de 1992 y con los 280 mil millones registrados durante todo 1992. Del flujo de financiamiento neto registrado durante el período enero-septiembre de 1993, 105 mil millones de dólares correspondieron a créditos bancarios netos; 47.9 miles de millones de dólares a nuevas colocaciones de eur нотas; y 126.9 miles de millones de dólares a financiamiento neto vía bonos.<sup>43</sup> De esta forma,

---

<sup>43</sup> A la suma de estos tres rubros hay que descontarle 59.8 miles de millones de dólares, debido a la doble contabilidad derivada de que en ocasiones el financiamiento neto vía bonos es registrado en el rubro de créditos bancarios netos.

al finalizar el mes de septiembre de 1993 el acervo de financiamiento neto internacional ascendía a 5,210 miles de millones de dólares, es decir un incremento de 5.5 por ciento respecto al acervo de finales de 1992 (4,940 miles de millones de dólares) y similar al saldo de septiembre de 1992 (5,200 miles de millones de dólares).

El monto del financiamiento concedido mediante nuevos créditos sindicados alcanzó durante 1993 un total de 215.8 miles de millones de dólares, de los cuales 29.1 miles de millones de dólares correspondieron a financiamientos concedidos a los países en desarrollo no miembros de la OPEP. En 1992, de un total de 221.4 miles de millones de dólares, los países en desarrollo captaron por este concepto 30.9 miles de millones. Durante 1993, las nuevas colocaciones netas de euronotas ascendieron a 109.9 miles de millones de dólares, total del cual 8 mil millones fueron emitidos por países en desarrollo. Así, el saldo total de este tipo de financiamiento creció de 152.3 miles de millones de dólares en diciembre de 1991 a 186.8 miles de millones en diciembre de 1992, y de ahí a 255.8 miles de millones en diciembre de 1993. De esta última cifra, 13.7 miles de millones correspondieron a los países en desarrollo. Por su parte, las colocaciones netas de bonos realizadas en los mercados internacionales en 1993 ascendieron a 183.6 miles de millones de dólares, de los cuales 25.4 miles de millones correspondieron a los países en desarrollo. Con ello, el saldo total de los bonos en circulación pasó de 1,651.7 miles de millones de dólares en diciembre de 1991 a 1,689.5 miles de millones de dólares en diciembre de 1992, y de ahí a 1,847.9 miles de millones en diciembre de 1993; saldo del cual 70 mil millones de dólares correspondieron a los países en desarrollo no miembros de la OPEP.

Durante 1993, la mayoría de los mercados accionarios del mundo registraron ganancias sustanciales que en muchos casos se ubicaron en niveles históricamente elevados. El comportamiento del mercado accionario en Estados Unidos se vio favorecido por el repunte de la actividad económica y el bajo nivel de las tasas de interés, lo que influyó para que el índice Dow Jones obtuviera una ganancia anual en 1993 del 14 por ciento. Por su parte, el índice Financial Times de Londres registró un crecimiento en términos de dólares cercano al 21 por ciento. El hecho más notable ocurrido en 1993 en los mercados accionarios de los países industriales, fue que el índice Nikkei de Tokio registró un repunte aproximado de 24 por ciento en términos de dólares, constituyendo el primer año de ganancias después de tres de pérdidas.

Asimismo, los principales mercados bursátiles de América Latina mostraron durante 1993 un sustancial repunte, debiendo destacarse el hecho de que los rendimientos en dólares fueron sustancialmente superiores a los de 1992. Así, mientras que en 1993 el índice BOVESPA de Brasil registró un repunte de 91 por ciento medido en dólares, el índice de precios y cotizaciones de Argentina se incrementó en 67 por ciento, y el índice de la Bolsa Mexicana de Valores experimentó un crecimiento en términos de dólares cercano al 46 por ciento. En contraste, en 1993 la bolsa de valores

de Venezuela registró una contracción en dólares de alrededor de 11 por ciento. Por su parte, en el lapso de diciembre de 1992 a octubre de 1993, el índice de precios y cotizaciones de Chile creció 10 por ciento medido en dólares.

### **Transferencias de Recursos a los Países en Desarrollo**

Al cierre de 1993, el saldo de la deuda externa de los países en desarrollo alcanzó un nivel de 1,770 miles de millones de dólares, lo que representa un aumento de 108 mil millones de dólares con relación al dato de 1992<sup>44</sup>. Lo anterior significó una continuación de la tendencia ascendente mostrada a partir de 1989 por el acervo nominal de la deuda externa de este grupo de países.

El incremento que durante 1993 mostró dicho saldo estuvo principalmente determinado por los siguientes factores: un aumento en el flujo de endeudamiento externo por 90 mil millones de dólares; operaciones voluntarias de reducción de deuda que disminuyeron el saldo correspondiente en 9 mil millones de dólares; reducción en los atrasos de pago de intereses por 10 mil millones de dólares; y capitalización de intereses por 15 mil millones de dólares. Asimismo, la apreciación del dólar frente a las principales monedas europeas y del yen con respecto al dólar provocó un aumento de 22.9 miles de millones de dólares en la deuda externa de dicho grupo.

De esta manera, durante 1993 los indicadores de deuda para los países en desarrollo mostraron un deterioro. Ello, al aumentar tanto la razón de deuda total a exportaciones de bienes y servicios como la razón deuda a producto interno bruto, mientras que la razón servicio de la deuda a exportaciones de bienes y servicios se mantuvo estable.

En 1993 se observó un crecimiento de los flujos netos de recursos a largo plazo<sup>45</sup> hacia los países en desarrollo. La cifra relativa a ese año fue de 176.7 miles de millones de dólares en comparación con 156.6 miles de millones de dólares en 1992. Durante 1993, los flujos privados excedieron el financiamiento oficial. El 31.9 por ciento de los flujos netos de recursos correspondió a inversión extranjera directa; 15.8 por ciento provino de fuentes bilaterales y multilaterales; 24.7 por ciento de financiamiento privado; 20.1 por ciento de aportaciones oficiales; y 7.5 por ciento de inversión en capital accionario.

---

<sup>44</sup> Las cifras son estimaciones del Banco Mundial para el conjunto de los países en desarrollo (148 naciones). Debe señalarse que estos saldos no son compatibles con los de informes anteriores dado que cada año se amplía la cobertura de la información.

<sup>45</sup> Los flujos netos de recursos de largo plazo comprenden a los flujos netos originados en deudas de largo plazo, las donaciones (excluyendo asistencia técnica) y los flujos netos de inversión extranjera directa.

**INDICADORES DE LA CARGA DE LA DEUDA Y TRANSFERENCIAS NETAS AL EXTERIOR**

INDICADORES	1980	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 (p)
Porcentajes									
1) Razón de Deuda Externa									
Total a PNB (1)									
- Países en Desarrollo (2)	26.4	37.6	41.1	35.4	36.8	36.7	38.3	37.6	39.8
- América Latina	37.2	66.7	68.8	43.5	51.0	46.7	45.0	41.7	40.8
2) Razón de Deuda Externa									
Total a Exportación de Bienes y Servicios									
- Países en Desarrollo (2)	89.0	201.7	196.5	177.7	167.9	162.0	170.3	174.4	179.5
- América Latina	206.6	392.2	384.4	327.3	288.9	276.0	276.1	272.2	263.8
3) Razón de Servicio de la Deuda Externa Total a Exportaciones									
- Países en Desarrollo (2)	13.5	25.9	23.9	23.4	20.5	18.8	18.6	18.7	18.5
- América Latina	37.1	43.7	38.1	39.8	32.9	26.9	25.9	29.8	29.5
Miles de millones de dólares									
4) Transferencias Externas Netas (3)									
- Países en Desarrollo (2)	65.4	-35.7	-25.1	-41.0	-28.4	-12.7	-8.5	13.1	11.4
- América Latina	21.7	-26.4	-19.8	-25.7	-27.6	-4.9	-10.2	-8.3	-9.4

(p) Cifras preliminares.

(1) Incluye deuda a corto y largo plazo, así como créditos del FMI.

(2) Se refiere a 148 países en desarrollo.

(3) Desembolsos menos amortizaciones y pagos de intereses.

FUENTE: "World Debt Tables 1993-94", Banco Mundial.

Por lo que se refiere a los flujos netos de endeudamiento externo de corto y largo plazo (desembolsos menos amortizaciones) de los países en desarrollo, éstos aumentaron de 87.5 miles de millones de dólares en 1992 a 89.7 miles de millones de dólares en 1993. Los flujos de endeudamiento externo neto a largo plazo ascendieron en el año a 72 mil millones de dólares, de los cuales el 61 por ciento correspondió a deuda privada con o sin garantía oficial.

Las transferencias netas de recursos a largo plazo<sup>46</sup> hacia los países en desarrollo aumentaron de 79.6 miles de millones de dólares en 1992 a 91.6 miles de millones de dólares en 1993, incremento sustancial frente a los 2.3 miles de millones de dólares observados en 1989, año en que se empezaron a registrar transferencias netas positivas.

<sup>46</sup> Las transferencias netas de recursos son iguales a los flujos netos de recursos menos el servicio de los recursos externos (intereses sobre los flujos que generan deuda y dividendos sobre la inversión extranjera directa).

Este comportamiento se explica principalmente por el crecimiento de las transferencias de inversión extranjera directa, las cuales registraron un monto de 32.7 miles de millones de dólares, que se compara favorablemente con el de 27.4 miles de millones en 1992. Las transferencias netas sobre instrumentos de deuda registraron un deterioro, al pasar de 13.1 miles de millones de dólares en 1992 a 11.4 miles de millones en 1993.

Durante 1993, el saldo de la deuda externa total de América Latina aumentó 3.4 por ciento con respecto al dato de 1992, alcanzando un nivel de 513 mil millones de dólares (496.2 miles de millones en 1992). Sin embargo, los indicadores de la carga del servicio de la deuda de los países de la región mostraron una mejoría.

Los flujos netos de endeudamiento externo (desembolsos menos amortizaciones) para América Latina se mantuvieron en niveles similares a los del año previo, al pasar de 14.7 miles de millones a 14.6 miles de millones de dólares. Por su parte, las transferencias netas al exterior derivadas del endeudamiento de los países de la región (desembolsos menos amortizaciones y pago de intereses) sufrieron un deterioro al incrementarse de -8.3 miles de millones en 1992 a -9.4 miles de millones de dólares en 1993.

El flujo neto de recursos de largo plazo<sup>47</sup> recibido por los países de América Latina aumentó de 30.8 miles de millones de dólares en 1992 a 37.5 miles de millones en 1993. La causa de ello fue el fuerte incremento experimentado por los flujos netos de endeudamiento externo, mismos que pasaron de 5.3 miles de millones de dólares a 11.1 miles de millones de dólares. Para el mismo período, las transferencias netas de recursos de largo plazo recibidas por los países de la región fueron positivas por tercer año consecutivo y se elevaron de 5.4 miles de millones de dólares a 9.5 miles de millones.

El más favorable acceso de los países en desarrollo a los mercados internacionales de capital que se ha venido registrando desde 1989 continuó observándose en 1993. Dentro de los flujos de capital privado, destacó en 1992 y 1993 el sustancial crecimiento de la inversión extranjera directa, habiéndose ésta concentrado en China, México, Argentina, Tailandia y Malasia, países que en 1992 absorbieron el 59 por ciento de dicho concepto. Los flujos de inversión extranjera directa hacia América Latina han registrado un sustancial crecimiento desde 1990, año en que se obtuvieron 7.7 miles de millones de dólares, para alcanzar 17.5 miles de millones de dólares en 1993.

---

<sup>47</sup> En la definición del Banco Mundial se incluyen bajo este rubro los flujos netos de deuda de largo plazo, la inversión extranjera directa neta, los flujos de inversión en cartera accionaria y las donaciones. Sin embargo, no incluye ciertos rubros de la cuenta de capital, tales como la inversión extranjera en el mercado de dinero y las colocaciones de títulos de corto plazo en el exterior.

La modalidad de inversión en cartera (inversiones en acciones y en instrumentos de deuda) continúa siendo una importante fuente de financiamiento externo para los países en desarrollo. El flujo de estos recursos en 1993 alcanzó 55.8 miles de millones de dólares, en relación con el monto de 36.8 miles de millones registrado en 1992. Desde 1991 se ha observado un crecimiento acelerado en los componentes de este concepto. En 1993 los instrumentos de deuda casi se duplicaron al llegar a 42.6 miles de millones de dólares respecto a 23.7 miles de millones de dólares del año anterior, mientras que la inversión accionaria se mantuvo casi igual, pasando de 13.1 miles de millones de dólares en 1992 a 13.2 miles de millones de dólares en 1993.

La mejoría en cuanto al acceso de los países latinoamericanos a los mercados internacionales de capital se reflejó en los precios de los pagarés de la deuda externa latinoamericana en el mercado secundario. Así, la cotización promedio de estos pasivos registró un fuerte repunte al pasar de 47.9 centavos de dólar en diciembre de 1992 a 62.8 centavos de dólar en octubre de 1993.

En 1993 también se observó una mejoría en la calificación crediticia otorgada por las empresas especializadas en esta materia a los títulos latinoamericanos. En particular, cabe destacar que en julio de 1993 la conocida empresa calificadora de valores *Standard and Poor's* le asignó a la deuda externa de Colombia la categoría "BBB-", lo que lo convirtió en el segundo país latinoamericano, después de Chile, en lograr la calificación de "grado de inversión"<sup>48</sup>.

Durante 1993, los países en desarrollo con problemas de endeudamiento continuaron suscribiendo acuerdos de reestructuración de deuda con acreedores oficiales y con la banca comercial. En abril de 1993, Argentina concluyó acuerdos de reducción de deuda bajo la iniciativa Brady, siendo ya siete los países que han logrado negociaciones similares bajo este marco (México, Filipinas, Costa Rica, Venezuela, Uruguay, Nigeria y Argentina). Con la conclusión de dichos acuerdos, poco más de la mitad del total de la deuda con la banca comercial de los países en desarrollo ha sido reestructurada dentro del plan Brady.

República Dominicana concluyó con la banca comercial un convenio para reestructurar 775 millones de dólares de principal y 260 millones por atrasos de intereses. Asimismo, Brasil está cerca de concluir negociaciones con la banca comercial, para reestructurar deuda por 35 mil millones de dólares del principal y 3 mil millones de dólares causados por atrasos de intereses.

El Club de París ha continuado realizando esfuerzos para aliviar la carga de la deuda de los países de bajos ingresos. Durante 1993, 11 países lograron acuerdos de

---

<sup>48</sup> Investment Grade.

reestructuración con acreedores oficiales bilaterales por 4 mil millones de dólares. Así, por ejemplo, bajo los llamados Términos de Houston, Guatemala, Jamaica y Perú reestructuraron pasivos a 20 años con períodos de gracia de 10 años. Bolivia, con apoyo de la Asistencia Oficial para el Desarrollo, llegó a un acuerdo con los bancos acreedores realizando operaciones de recompra por 180 millones de dólares.

### **Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales**

La cuota de México en el Fondo Monetario Internacional (FMI) es actualmente de 1,753.3 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG)<sup>49</sup>, cifra equivalente a 1.2 por ciento del total de cuotas de este organismo y a un porcentaje similar del número de votos del país en el Directorio Ejecutivo. En 1993, por primera vez en los últimos doce años, México no recurrió al financiamiento del FMI. A lo largo del año se realizaron amortizaciones por un total de 841.7 millones de DEG, con lo que al 31 de diciembre de 1993 el saldo de la deuda de México con el FMI se situó en 3,485 millones de DEG.

Durante 1993, México suscribió 8,251 acciones del capital social del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) correspondientes al Aumento General del Capital aprobado en 1988. De esta forma, al 31 de diciembre de 1993, la suscripción total del país en el BIRF ascendió a 18,804 acciones equivalentes a 2,268.5 millones de dólares, de los cuales 139 millones corresponden al capital pagadero y el resto al capital exigible. Al 30 de junio de 1993 el poder de votación de nuestro país en ese organismo era de 0.76 por ciento del total.

Al finalizar 1993, el BIRF mantenía a cargo de México 36 préstamos en ejecución por una suma total de 7,646 millones de dólares, de los cuales se habían desembolsado 4,519 millones de dólares que significan el 59.1 por ciento del total aprobado. De los préstamos en ejecución, 20 están orientados al sector productivo y de infraestructura con un monto de 4,545 millones de dólares, mientras que 16 créditos, que contabilizan 3,101 millones de dólares, tienen como destino actividades de desarrollo social y fomento de recursos humanos. En el año fueron contratados dos préstamos por un total de 680 millones de dólares. De éstos, el primero se aplicará a la rehabilitación de la red carretera nacional y el segundo al mejoramiento del sistema de transporte urbano en la ciudad de México.

En el transcurso de 1993, México recibió de parte del BIRF desembolsos por 1,098 millones de dólares. De esta forma, al cierre del período de este Informe, México había acumulado un total de 141 empréstitos por un monto de 20,613 millones de dólares, de los cuales 17,486 millones de dólares ya han sido desembolsados.

---

<sup>49</sup> Al 31 de diciembre de 1993, un DEG era igual a 1.37356 dólares de Estados Unidos.



Con respecto a la Corporación Financiera Internacional (CFI), al 31 de diciembre de 1993 nuestro país mantenía 23,310 acciones del capital social con un valor equivalente a 23.310 millones de dólares, de los cuales 15.202 millones de dólares ya habían sido pagados. Al 30 de junio de 1993, México poseía en el organismo 15,452 votos que en términos porcentuales representaban el 1.06 por ciento de los mismos. En el transcurso del año México efectuó el pago de la primera cuota de la contribución a la Tercera Reposición de Capital de la CFI, por la cantidad de 2.027 millones de dólares. Durante el mismo, la CFI realizó en México siete inversiones del orden de 95 millones de dólares, con lo cual los compromisos acumulados con la Corporación al último día del año suman 1,308 millones de dólares.

En lo que se refiere a la participación de México en la Asociación Internacional de Fomento (AIF), durante 1993 se realizaron los pagos de 1.9 y 1.5 millones de dólares correspondientes respectivamente a la Octava y Novena Reposición de Recursos. Al 30 de junio de 1993, México, que es miembro no prestatario de la AIF, tenía un poder de voto en dicho organismo del 0.66 por ciento del total.

En 1993, México pagó 100,000 dólares por concepto de la primera cuota de la contribución al Servicio de Asesoría Empresarial para Centro América y el Caribe (BAS), entidad dependiente de la CFI. Asimismo, en ese año el país cubrió también la tercera cuota de su contribución al Fondo para el Medio Ambiente (FMA) por la cantidad de 685,000 dólares.

La participación de México en el capital del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) asciende a 376,387 acciones, lo que representa un poder de voto de 7.46 por ciento. Durante 1993, se pagó la última cuota del Séptimo Aumento General de Recursos, por un monto de 12.3 millones de dólares.

El compromiso contraído por México con el Fondo para Operaciones Especiales (FOE) del BID en el Séptimo Aumento General de Recursos, que asciende a 7.9 millones de dólares, se liquidó mediante cuatro cuotas anuales iguales que terminaron de cubrirse en 1993. Así, después de concluirse el Séptimo Aumento, vía el último pago por aproximadamente 2 millones de dólares, las contribuciones de nuestro país al FOE totalizan 310.2 millones de dólares.

Durante 1993 México tuvo vigentes 15 préstamos con el BID por un monto de 2,749.8 millones de dólares, de los cuales 396.3 millones se desembolsaron en ese año. Con ello, el monto acumulado de las disposiciones por dichos financiamientos llegó a 1,380.2 millones de dólares (50.2 por ciento del total). Asimismo, en 1993 México contrató un crédito por 180 millones de dólares, destinado a carreteras alimentadoras y caminos rurales. Con esa operación, el financiamiento total, neto de cancelaciones, que

México había recibido del BID al 31 de diciembre de 1993 ascendía a 6,770 millones de dólares, de los cuales se habían desembolsado 5,699 millones.

Al término de 1993 México poseía 1,498 acciones del capital de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), como resultado de aportaciones por 15 millones de dólares. Esto le otorga al país un poder de votación de 7.55 por ciento. En cuanto a los recursos canalizados hacia México, durante 1993 se aprobaron financiamientos para tres empresas privadas por 9.7 millones de dólares, de los cuales 7.9 millones se concedieron a través de préstamos y 1.7 millones a través de participación accionaria. Con ello los compromisos acumulados de México con la CII, al 31 de diciembre de 1993, ascendían a 42.9 millones de dólares, de los cuales 35.9 millones corresponden a préstamos y 7 millones a participación accionaria.

México es miembro no prestatario del Banco de Desarrollo del Caribe (BDC). En 1991 nuestro país se comprometió a participar en la Primera Reposición de Recursos del Capital Social mediante la suscripción de 1,038 nuevas acciones pagaderas en cinco cuotas anuales iguales. En 1993 se cubrió en efectivo la tercera de dichas cuotas por 250.9 miles de dólares. De esta manera, al finalizar el año, el monto total pagado en efectivo por concepto de aportaciones ascendía a 5.05 millones de dólares. Así, al finalizar la Primera Reposición nuestro país contará con 3,118 acciones, por un valor de 25.1 millones de dólares, que representan el 3.18 por ciento del poder de votación en la institución.

Durante 1993 se depositó en el Fondo Especial de Desarrollo perteneciente al BDC la suma de 1.3 millones de dólares, monto que constituye la segunda de cuatro cuotas anuales iguales correspondientes a la Tercera Reposición. Con esta cuota las aportaciones de México a dicho Fondo totalizan 17.8 millones de dólares.

Por otra parte, México es miembro fundador del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), organismo en el que se comprometió a suscribir un total de 30 millones de unidades monetarias europeas (ECU)<sup>50</sup>, aportación que representa el 0.3 por ciento del capital inicial. El 30 por ciento de la suscripción es pagadero en efectivo y se ha estado cubriendo en cuotas anuales que serán cinco. En 1993 se realizó el pago de la tercera cuota, por la suma de 2.1 millones de dólares.

El 23 de diciembre de 1993, mediante un decreto publicado en el Diario Oficial, el H. Congreso de la Unión aprobó el acuerdo entre los gobiernos de México y Estados Unidos sobre el establecimiento del Banco de Desarrollo de América del Norte. Dicho acuerdo fue suscrito, en noviembre pasado, en las ciudades de México, D.F., y Washington, D.C., por representantes de ambos gobiernos.

---

<sup>50</sup> Aproximadamente 35 millones de dólares.

## **Anexo 2**

### **OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS**

La información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, señala que en 1993 el Producto Interno Bruto aumentó 0.4 por ciento en términos reales (2.8 por ciento en 1992), con lo que el crecimiento económico promedio para el período 1989-1993 fue de 2.9 por ciento a tasa anual. En 1993, los servicios tuvieron un avance de 0.9 por ciento, la industria disminuyó 0.2 por ciento y el sector primario fue el más dinámico con un incremento de 1.8 por ciento, como resultado del buen desempeño de la agricultura (3.1 por ciento) y la pesca (5.3 por ciento). La caída de la actividad industrial fue provocada por la contracción de la producción manufacturera (1.5 por ciento) y la desaceleración de la minería y la construcción, que registraron variaciones positivas de 1.1 y 3.9 por ciento, respectivamente.

Durante el primer semestre el Producto Interno Bruto creció 1.3 por ciento con relación al mismo período del año anterior. En ese lapso, el volumen de la producción manufacturera aumentó 0.2 por ciento y sus ventas descendieron, dando así margen a una acumulación de inventarios de productos terminados. Por su parte, la minería se mantuvo prácticamente sin cambio, mientras que la construcción y la electricidad continuaron con un ritmo de actividad favorable, lo que contribuyó a un crecimiento industrial del 1.1 por ciento. En contraste, el sector primario descendió 1.6 por ciento.

En la segunda mitad del año la evolución de la actividad económica fue desfavorable, ya que el Producto Interno Bruto disminuyó 0.4 por ciento con respecto al mismo período del año anterior, aunque algunos sectores mostraron una recuperación importante, tales como el primario (4.6 por ciento) y la minería (2 por ciento). La producción industrial se contrajo 1.5 por ciento, como consecuencia de un menor ritmo de actividad en ocho de las nueve divisiones manufactureras, además de un bajo crecimiento en la construcción (1.5 por ciento). Los servicios desaceleraron su crecimiento, aunque al interior del sector, algunas de sus divisiones obtuvieron un buen desempeño como fue el caso de los servicios financieros (5 por ciento).

En 1993 las importaciones de bienes y servicios, medidas a precios constantes, decrecieron 1.2 por ciento, lo que contrastó significativamente con el comportamiento de los últimos cuatro años. Las importaciones de bienes de capital se redujeron 6.8 por ciento, mientras que las de bienes de uso intermedio aumentaron 2.2 por ciento y las de servicios disminuyeron 8.1 por ciento, con fuertes caídas en los renglones de transacciones fronterizas y turismo.

La adición de las importaciones y el Producto Interno Bruto generaron una oferta total de bienes y servicios superior en 0.2 por ciento a la del año anterior. Por el lado de la demanda agregada, las exportaciones y el consumo del gobierno avanzaron a un ritmo mayor que el registrado el año previo, pero la formación de capital fijo se contrajo. Las exportaciones de bienes y servicios, medidas a precios constantes de 1980, crecieron 3.5 por ciento, destacando los incrementos de las ventas externas de bienes manufacturados (8.7 por ciento) y del sector primario (20.8 por ciento).

En 1993, el consumo total aumentó 0.4 por ciento. Dentro de este agregado el consumo privado se mantuvo sin cambio, lo que contrasta con el crecimiento promedio de 5.4 por ciento registrado en los cuatro años precedentes. En 1993 el consumo privado medido a precios constantes representó el 57 por ciento de la demanda agregada. Por su parte, los gastos de consumo de gobierno crecieron 3 por ciento (2.3 por ciento en 1992). Dicho gasto correspondió al 14.2 por ciento del consumo total y al 9.4 por ciento de la demanda agregada; todo ello medido a precios constantes de 1980. Ahora bien, el aumento en el consumo del gobierno fue reflejo de un mayor nivel de gasto en el renglón de educación (3.9 por ciento), que constituye el 40 por ciento del consumo gubernamental.

La inversión fija bruta se redujo en 1993, 1.4 por ciento, lo que contrasta con la tasa de 9.6 por ciento correspondiente al período 1989-1992, lapso en el cual fue el componente más dinámico de la demanda agregada. La participación en el PIB de este concepto fue de 20.7 por ciento (21.1 por ciento en 1992). La caída en la inversión fue resultado del decremento en los niveles de gasto en maquinaria y equipo tanto nacional (5.9 por ciento) como importada (6.2 por ciento). El rubro de maquinaria y equipo nacional absorbió el 24.1 por ciento de la formación bruta de capital fijo, mientras que la porción de importación de dicho concepto constituyó el 22 por ciento de la inversión. El tercer componente de la inversión fija bruta, que es la construcción se incrementó 3 por ciento, después de haber aumentado 7.3 por ciento en 1992. En 1993 este componente representó el 53.9 por ciento de la formación bruta de capital fijo.

El comportamiento de la formación bruta de capital fijo por sector demandante indica que la inversión física del gobierno descendió 5 por ciento en 1993, con disminuciones tanto en el renglón de construcciones (5.8 por ciento), como en maquinaria y equipo (0.9 por ciento). Por su parte, la inversión privada disminuyó

ligeramente con respecto a su nivel del año anterior y su participación dentro del total de la inversión fue de 80.2 por ciento. La inversión privada mantuvo su dinamismo en el renglón de construcciones (7.4 por ciento), no así en el de maquinaria y equipo, la cual se redujo 6.4 por ciento.

### **Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero**

En 1993 el Producto Interno Bruto de este sector aumentó 1.8 por ciento. Las ramas que incrementaron su nivel de producción fueron la agricultura (3.1 por ciento), la ganadería (0.8 por ciento) y la pesca (5.3 por ciento), mientras que la silvicultura presentó una caída (de 11.3 por ciento). En el caso de la agricultura ese resultado proviene del método denominado "año calendario", el cual incluye el valor agregado en cada uno de los trimestres del año.

#### *Agricultura*

Un método alternativo para medir la producción de la agricultura es a través del denominado "año agrícola", que consiste en valorar a precios constantes, la producción de los ciclos otoño-invierno, primavera-verano y los cultivos perennes. En la medición de acuerdo a este método destaca el avance de 17.3 por ciento obtenido en el ciclo otoño-invierno, el cual aporta el 21 por ciento del valor de la producción total. La producción del grupo de los cultivos perennes aumentó en 4.2 por ciento y la del ciclo primavera-verano, cuya participación en el valor total es 45 por ciento, se redujo 3.5 por ciento.

#### **PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS DEL CICLO OTOÑO-INVIERNO**

PRODUCTO	Miles de Toneladas				
	1990/91	1991/92	1992/93(p)	Variación porcentual	
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Arroz palay	23.5	40.1	34.6	70.6	-13.7
Frijol	341.9	204.2	350.1	-40.3	71.4
Maíz	1,707.4	2,104.2	3,820.6	23.2	81.6
Trigo	3,670.6	3,306.2	3,328.2	-9.9	0.7
Cártamo	49.3	40.7	58.9	-17.4	44.7
Cebada	200.0	205.8	232.9	2.9	13.2
Sorgo	1,549.8	2,458.2	1,194.1	58.6	-51.4
Algodón hueso	121.3	8.4	4.6	-93.1	-45.2
Chile verde	338.3	282.6	297.6	-16.5	5.3
Fresa	53.5	49.9	49.3	-6.7	-1.2
Jitomate	1,192.1	628.0	1,053.5	-47.3	67.8

(p) Cifras preliminares.

FUENTE: Subsecretaría de Planeación, SARH

El ciclo otoño-invierno se caracteriza porque en el mismo las áreas cultivadas son fundamentalmente de riego y los principales estados productores son los del norte del país. El período de cosechas de este ciclo se inicia generalmente en marzo y concluye en septiembre. Así, en 1993 la producción en el ciclo que nos ocupa mostró un avance de 17.3 por ciento, resultado del mayor volumen cosechado de frijol (71.4 por ciento), especialmente en los estados de Nayarit y Sinaloa. Asimismo, hubo aumentos importantes en las cosechas de maíz (81.6 por ciento), jitomate (67.8 por ciento) y cártamo (44.7 por ciento). En materia de cultivo de tabaco disminuyeron las áreas siniestradas, lo que se tradujo en un aumento importante de la cosecha. También hubo menores siniestros en las áreas cultivadas de trigo, lo que permitió mantener el nivel de producción. La cosecha de sorgo se redujo significativamente (51.4 por ciento), reflejo de una disminución en la superficie sembrada, en respuesta tanto a una sustitución por maíz, como a la competencia del sorgo importado.

#### **PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS DEL CICLO PRIMAVERA-VERANO**

PRODUCTO	Miles de Toneladas				
	1991	1992	1993 (e)	Variación porcentual	
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Arroz palay	323.8	353.9	257.5	9.3	-27.2
Frijol	1,036.6	514.4	920.5	-50.4	78.9
Maíz	12,544.1	14,825.2	14,106.6	18.2	-4.8
Trigo	390.2	314.3	284.5	-19.5	-9.5
Algodón hueso	437.3	83.2	55.3	-81.0	-33.5
Ajonjolí	34.5	21.8	22.4	-36.8	2.8
Cebada	380.2	344.2	333.1	-9.5	-3.2
Sorgo	2,758.0	2,895.0	1,478.1	5.0	-48.9
Soya	724.8	593.4	490.6	-18.1	-17.3
Chile verde	422.7	584.0	685.3	38.2	17.3
Fresa	34.6	25.9	38.6	-25.1	49.0
Jitomate	668.2	785.3	677.1	17.5	-13.8

(e) Producción estimada con base en el avance de cosechas al mes de diciembre de 1993.

FUENTE: Subsecretaría de Planeación, SARH.

El ciclo primavera-verano tiene un período de cosechas que se extiende del mes de septiembre a marzo del año siguiente. Los cultivos de este ciclo se desarrollan fundamentalmente en zonas de temporal, por lo que la situación climatológica es fundamental para los correspondientes resultados productivos. Los productos más importantes de ese período son: maíz, frijol, sorgo, soya, arroz, ajonjolí, cebada y algodón.

La producción del ciclo primavera-verano 1993 se redujo 3.5 por ciento, como consecuencia inicialmente de un retraso en las lluvias que impidió desarrollar las siembras de una manera normal. En los meses de marzo a mayo se registró un nivel de precipitación inferior en 40 por ciento con respecto al mismo período del año anterior, situación que propició una disminución del 2.7 por ciento en la superficie sembrada de los granos básicos y de las principales oleaginosas. Posteriormente, el exceso de lluvias en el bimestre agosto-septiembre afectó también el proceso de maduración de los cultivos. Por principales productos el área dedicada al cultivo de arroz disminuyó 33.2 por ciento, debido a los bajos precios de mercado de este producto. Lo mismo ocurrió con el cultivo de soya cuyos precios externos fueron bajos durante el primer semestre, ocasionando que disminuyera en casi 90 mil hectáreas la superficie sembrada. En el caso de algodón la producción continuó siendo desalentada por problemas de sobreoferta mundial y de bajos precios internacionales. En la región de La Laguna disminuyó drásticamente la siembra de algodón para aumentar la dedicada al maíz y frijol, productos que pasaron del 18 al 64 por ciento del área cultivada en esa región. Otros cultivos en que se redujo la siembra para ampliar las de maíz y frijol, fueron el ajonjolí y el sorgo. Por otra parte, mientras que en la cosecha de frijol se obtuvieron resultados positivos (78.9 por ciento de aumento), la de maíz, aunque registró una

disminución de 4.8 por ciento, como quiera permitió conservar la autosuficiencia de este producto para consumo humano por tercer año consecutivo.

#### PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS PERENNES

PRODUCTO	Miles de Toneladas			Variación porcentual	
	1991 (1)	1992 (2)	1993 (e) (3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Caña de azúcar	38,387.2	41,652.4	42,261.8	8.5	1.5
Café cereza	1,817.0	1,913.1	1,984.3	5.3	3.7
Cacao	44.1	43.7	52.2	-0.9	19.5
Henequén	35.7	48.7	43.2	36.4	-11.3
Alfalfa verde	14,176.9	12,377.9	18,607.1	-12.7	50.3
Aguacate	780.4	724.5	756.8	-7.2	4.5
Limón	716.5	777.5	763.0	8.5	-1.9
Manzana	527.4	598.2	534.7	13.4	-10.6
Naranja	2,369.5	2,541.5	3,532.5	7.3	39.0
Plátano	1,889.3	2,095.4	1,858.0	10.9	-11.3
Copra	174.8	199.6	151.8	14.2	-23.9

(e) Producción estimada con base en el avance de cosechas al mes de diciembre de 1993.

FUENTE: Subsecretaría de Planeación, SARH.

El satisfactorio desempeño de los cultivos perennes (4.2 por ciento) provino de los resultados positivos en naranja, alfalfa, caña de azúcar, aguacate, cacao y café, aumentos que sirvieron para contrarrestar las menores cosechas de limón, copra, plátano y henequén. La naranja cosechada en Veracruz de la clase "tardía", alcanzó los volúmenes más elevados de los últimos años. Por su parte, el incremento en la superficie dedicada al cultivo del aguacate en las zonas productoras de Michoacán, ocasionó una abundante oferta de este producto en el mercado interno. La recolección de plátano fue menor que la de 1992, en virtud del prolongado período de sequía que se padeció en Chiapas y Tabasco, además de que hubo plagas en las plantaciones de este último estado. La caña de azúcar alcanzó una de las zafas más altas en los últimos años. La disminución en la cosecha de limón se debió a que las plantaciones de los estados de Colima, Guerrero y Oaxaca fueron dañadas por tormentas y ciclones.

La balanza comercial agrícola redujo su déficit en 1993. Mientras que el volumen de las exportaciones agrícolas se incrementó 14.4 por ciento, el de las importaciones disminuyó 12.9 por ciento. El aumento de las ventas externas fue consecuencia de los mayores volúmenes comercializados de jitomate (debido a las menores cosechas en las principales zonas productoras de los Estados Unidos), fresas frescas, legumbres y hortalizas, tabaco en rama y otras frutas frescas. Por su parte, también colaboró la reducción en los volúmenes importados de cebada (23.9 por ciento), sorgo (20.8 por ciento) y maíz (84.9 por ciento), aunque por otro lado, hayan aumentado las compras de soya y trigo.



Durante 1993 se instrumentaron diversas medidas para impulsar al sector agrícola. Entre éstas cabe mencionar la reducción y posterior eliminación de los incrementos mensuales en la tarifa de energía eléctrica para riego. También se desgravó la importación de algunos insumos como los fertilizantes y la maquinaria agrícola, y se desarrollaron mecanismos para apoyar la reestructuración de las carteras vencidas. Se mantuvo el régimen de precios de garantía para el maíz y el frijol, en tanto que los del trigo, cebada, sorgo, arroz y oleaginosas continuaron ajustándose con referencia a los precios internacionales.

Asimismo debe mencionarse por su importancia el Programa de Apoyos Directos al Campo (PROCAMPO), dado a conocer en el mes de octubre. Como se sabe, el mismo está orientado a fomentar nuevas formas de asociación y la adopción de mejores tecnologías, así como promover entre los productores la explotación y el uso más conveniente de la tierra. Este programa contempla el otorgamiento de apoyos directos a los productores de maíz, frijol, trigo, arroz, soya, algodón y sorgo, y se aplicará plenamente a partir del ciclo agrícola otoño-invierno 1994-1995, con un esquema transitorio que se inició en el ciclo otoño-invierno 1993-1994. En la etapa transitoria el programa prevé como apoyo directo el pago de 330 nuevos pesos por hectárea sembrada en el ciclo otoño-invierno 1993-1994, y de 350 nuevos pesos por hectárea en el ciclo primavera-verano de 1994.

Con base en los apoyos directos, los complementarios y los precios por tonelada fijados para algunos productos, se espera que en la primera etapa los productores reciban ingresos por tonelada superiores a los obtenidos antes del programa. A este programa se incorporarán aquellas superficies que en los tres años anteriores a diciembre de 1993, hayan sido sembradas con alguno o algunos de los cultivos anteriormente señalados. Incluso, los productores seguirán recibiendo apoyo aún si posteriormente se dedican a otras actividades agrícolas, pecuarias, forestales, ecológicas, acuícolas, o a cualquier otra actividad que genere empleo.

Una vez concluida la etapa de transición, los apoyos directos por hectárea serán diferenciados en función de las particularidades agronómicas y comerciales de cada región. Así, habrá un mínimo de apoyos para asegurar un determinado nivel de ingreso a aquellos productores cuyas cosechas sean utilizadas principalmente para autoconsumo, o para permitir que las tierras de alto rendimiento sean rentables en un entorno de mayor libertad en la producción. Este programa tendrá una vigencia de 15 años, con pagos constantes en términos reales durante los primeros 10 años y gradualmente decrecientes a partir del onceavo.

### *Ganadería*

En 1993, la actividad ganadera tuvo un crecimiento de 0.8 por ciento. El sacrificio de ganado bovino se recuperó y la exportación del mismo superó en 26 por ciento el nivel del año anterior, como resultado de las altas cotizaciones prevalecientes para este producto en el mercado norteamericano. El sacrificio de ganado porcino también creció, actividad que se benefició de la aplicación de mejoras tecnológicas en materia de alimentación, instalaciones y genética. Así, el inventario de ganado porcino se recuperó gracias a los avances mencionados y a la modernización de las granjas integradas, por lo que las importaciones de esta carne se redujeron 15.1 por ciento. Por su parte, el sacrificio de aves creció 4.9 por ciento, lo que fue propiciado por una fuerte demanda interna por este producto. Ello, no obstante, que las importaciones también fueron superiores en 24.6 por ciento a las del año anterior.

Por cuarto año consecutivo la producción de leche conservó su tendencia creciente. Durante el año continuaron los programas de asistencia técnica y financiera, así como aquéllos para mejorar la calidad del ganado, lo que condujo a un incremento de la producción de leche por animal.

### *Silvicultura*

En 1993 la producción silvícola disminuyó 11.3 por ciento. La producción maderable fue la más afectada con un descenso de 21.3 por ciento, mientras que la no maderable se redujo 2.5 por ciento. Dos factores contribuyeron al descenso de la producción maderable: la importación del producto y la debilidad de la industria nacional mueblera y del papel. Las variaciones negativas observadas en el comportamiento de este renglón productivo correspondieron a la extracción de madera para escuadría (15.7 por ciento), para combustibles (11.8 por ciento), la dedicada a la obtención de celulosa (25.6 por ciento) y para durmientes (43.8 por ciento). Solamente la producción de madera destinada a la fabricación de postes aumentó 24 por ciento, favorecida por la demanda proveniente de los sectores eléctrico y telefónico. La caída de la producción no maderable obedece principalmente al desplazamiento de estos productos por otros derivados del petróleo con menores precios; tal es el caso de las resinas que son materia prima para la obtención de brea y aguarrás; y los rizomas, en especial el barbasco que se utiliza en la industria farmacéutica, que ha sido sustituido por productos sintéticos. De esta manera, los volúmenes de gomas, rizomas y fibras disminuyeron en 1993, 25.4, 84.6 y 19.4 por ciento, respectivamente.

*Pesca*

En 1993 la actividad pesquera se incrementó 5.3 por ciento. La reordenación de la flota camaronera permitió mejorar la captura de esta especie (20.4 por ciento), a la vez que se elevó la producción del guachinango, jaiba, tiburón, mojarra y cazón. En contraste la captura de sardina descendió 22.7 por ciento. Ello es atribuible a los cambios en la temperatura de las aguas marinas que afectaron la disponibilidad de nutrientes y la reproducción de esta última especie, lo que se tradujo en alteraciones en cuanto a su distribución geográfica y a la densidad de sus poblaciones. El descenso en la pesca de sardina motivó un aumento en la importación de harina de pescado (116.9 por ciento), ya que el destino principal de esta especie es su utilización en la elaboración de harinas para alimento balanceado.

La producción de atún disminuyó 12.5 por ciento, a pesar de que su captura se realiza con nuevas tecnologías orientadas a disminuir la muerte incidental del delfín. No obstante ello, el embargo impuesto por los Estados Unidos continuó vigente, por lo que la exportación de esta especie prácticamente ha desaparecido, siendo sustituido en el mercado internacional el atún mexicano por productos estadounidenses, coreanos y tailandeses. Ante esta situación y un mercado interno que daba señales de saturación, en 1993 la flota atunera resolvió reducir sus actividades con el propósito de proteger el precio interno del producto. Por su parte, la producción de ostión continuó siendo afectada por las vedas impuestas en el Golfo de México, así como por una menor demanda. En 1993 el volumen de producción acuícola se mantuvo en un nivel similar al del año anterior, aunque destaca el incremento obtenido en el año en el volumen cultivado de camarón, bagre y trucha.

**SECTOR INDUSTRIAL: PRODUCTO INTERNO BRUTO (P)**

Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1992					1993				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Sector Industrial	4.8	1.2	4.6	1.9	3.1	2.0	0.1	-3.2	0.1	-0.2
Minería	5.0	-1.7	3.4	0.7	1.8	-1.6	2.0	-0.6	4.7	1.1
Minería no Petrolera	12.2	-2.2	7.7	2.6	4.8	0.1	3.3	-2.0	4.8	1.6
Extracción de petróleo	0.3	-1.2	0.2	-0.7	-0.4	-2.9	1.0	0.5	4.5	0.8
Manufacturas	4.5	0.9	2.9	0.8	2.3	1.3	-0.9	-4.7	-1.6	-1.5
Alimentos, bebidas y tabaco	0.1	0.7	5.4	8.1	3.4	7.3	0.6	-2.3	-4.3	0.4
Textiles y prendas de vestir	6.1	0.1	-8.5	-10.8	-3.7	-6.1	-9.2	-6.7	-7.7	-7.4
Industria de la Madera	8.6	-6.8	-0.3	-2.5	-0.5	-7.2	-10.7	-15.3	-8.1	-10.1
Papel, imprenta y Editoriales	-5.4	-1.0	6.4	5.0	1.2	2.0	-2.2	-10.9	-13.4	-6.4
Química, caucho y plásticos	6.1	-1.5	3.9	0.1	2.1	0.3	0.5	-6.9	-2.5	-2.2
Minerales no metálicos	3.9	5.7	8.1	4.0	5.4	9.6	1.7	-3.8	-3.7	0.8
Metálicas básicas	-5.8	-8.6	7.5	7.6	0.0	-0.5	12.8	-2.4	1.7	2.6
Prod. metálicos, maquinaria y equipo	13.9	5.5	1.1	-5.0	3.5	-4.0	-3.3	-3.4	8.8	-0.6
Otras industrias manufactureras	2.8	8.0	8.5	9.1	7.1	13.5	6.5	-0.5	-4.0	3.7
Construcción	6.4	4.5	13.9	6.8	7.8	7.4	2.0	-0.6	3.5	3.1
Electricidad	3.6	0.6	4.0	3.7	3.0	3.3	5.4	4.4	2.4	3.9

(P) Cifras preliminares.

FUENTE: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

**Sector Industrial**

En 1993 la actividad industrial disminuyó 0.2 por ciento, con variaciones positivas en las industrias de la construcción (3.1 por ciento) y la electricidad (3.9 por ciento). La minería creció a su vez 1.1 por ciento, no obstante que se vio afectada por una débil demanda externa, en tanto que la producción manufacturera se redujo en 1.5 por ciento.

*Manufacturas*

La disminución en la actividad de la industria manufacturera fue resultado de una serie de factores que se analizan con amplitud en el Informe sobre la Situación Económica del País, y que constituye el documento principal de este volumen. Aún así cabe mencionar, que el debilitamiento del ritmo de inversión en el sector manufacturero quedó claramente de manifiesto en las respuestas dadas por las empresas a la Encuesta Semestral de Coyuntura del Banco de México. Según esa información, en 1993 disminuyó el porcentaje de empresas que realizaron mayores o iguales inversiones con relación al año previo, además de que descendió el correspondiente a las que llevaron a cabo ampliaciones de planta productiva.

Otro aspecto a destacar en materia de inversión es que el 63 por ciento de dicho gasto realizado por el sector manufacturero se dirigió a la adquisición de maquinaria y equipo, el 17 por ciento a construcciones e instalaciones y el restante 20 por ciento fue para compras de equipo de transporte y mobiliario de oficina. De los bienes de inversión adquiridos el 40 por ciento fue de origen extranjero, porcentaje similar al observado en los dos años previos. Lo anterior es indicativo de que la participación de los bienes de procedencia externa en la inversión ha tendido a estabilizarse, después de haber mostrado una tendencia creciente a partir del segundo semestre de 1989 cuando representó el 22 por ciento.

Cuatro de las nueve divisiones del sector manufacturero presentaron en 1993 aumentos de producción: la industria metálica básica (2.6 por ciento), la división de alimentos, bebidas y tabaco (0.4 por ciento), los productos de minerales no metálicos (0.8 por ciento) y las otras manufacturas (3.7 por ciento). En contraste las industrias con mayores decrementos en cuanto a producción fueron las de textiles, prendas de vestir y cuero; y la de madera y sus productos, con caídas respectivas de 7.4 y 10.1 por ciento.

El avance de la industria metálica básica se inició en la segunda mitad de 1992, después de un largo proceso de reestructuración de un buen número de empresas del sector privado dedicadas a este ramo, y de disminuciones programadas en la producción de aquellas fundidoras desincorporadas del sector público. Por ello, la mejoría en el nivel de producción refleja en parte la comparación con los bajos niveles de la primera mitad de 1992. En los resultados de esta división influyó de manera determinante el desempeño favorable de los renglones de fundición y laminación primaria (5.8 por ciento) y laminación secundaria (4.9 por ciento), los cuales también lograron colocar mayores volúmenes en el exterior. La actividad de esta división manufacturera se vio frenada por las disminuciones de los volúmenes producidos por la industria básica de metales no ferrosos (4.1 por ciento), que incluye entre otras a la metalurgia del cobre, plomo y estaño.

El nivel de actividad de la división de productos de minerales no metálicos aumentó 0.8 por ciento, lo que es atribuible a la buena marcha de los productos manufacturados tales como los mosaicos, tubos y bloques (14.5 por ciento), así como de la producción de cemento (2.6 por ciento), ambas actividades relacionadas con la industria de la construcción. Las importaciones de productos pertenecientes a esta división crecieron 12.3 por ciento, lo que aunado al leve incremento de sus exportaciones propiciaron un aumento del consumo aparente (1.8 por ciento).

Apoyada por crecientes exportaciones, la división de alimentos, bebidas y tabaco creció 0.4 por ciento, mientras que las importaciones de esos productos disminuyeron 3.6 por ciento (31.9 por ciento de aumento en 1992). Dentro de este grupo industrial la

producción obtuvo avances significativos en las ramas de azúcar (14 por ciento), cerveza y malta (6.7 por ciento) y refrescos y aguas gaseosas (4.1 por ciento).

La producción de la división de textiles y prendas de vestir se contrajo 7.4 por ciento, comportamiento común a la mayoría de las ramas que la integran. Durante los últimos tres años se ha presentado en México una significativa importación de productos textiles. Cabe hacer notar que dichas importaciones aumentaron 8.8 por ciento en 1993, lo que se compara con tasas superiores al 30 por ciento en los dos años anteriores. Por su parte, la división manufacturera cuya actividad se mantuvo más deprimida durante 1993 fue la industria de la madera y sus productos con una caída de 10.1 por ciento. En cuanto a las ventas al exterior éstas superaron en 17.4 por ciento al nivel registrado el año anterior, y las importaciones de esos productos se estabilizaron después de haber aumentado 45.9 y 60.5 por ciento en 1992 y 1991, respectivamente. El menor ritmo de actividad fue característico tanto en aserraderos y triplay como en los otros productos de madera y corcho.

La producción de la división de productos metálicos, maquinaria y equipo disminuyó 0.6 por ciento, influida por caídas en los rubros de muebles metálicos (8 por ciento), maquinaria y aparatos eléctricos (14.4 por ciento), aparatos electrodomésticos (7.6 por ciento), equipos y aparatos electrónicos (10.3 por ciento) y carrocerías y motores (6.2 por ciento). Por su importancia dentro del sector manufacturero, cabe destacar la disminución de 2 por ciento en el armado de vehículos automóviles, después de que dicha actividad observó un incremento de 11.9 por ciento en el año anterior. La contracción en dicha actividad fue resultado de la reducción en la demanda total de vehículos automotores en 5.1 por ciento, no obstante que el número de unidades exportadas se incrementó 17.5 por ciento, con lo que dicho renglón llegó a representar el 45 por ciento de las ventas de vehículos. Las ventas totales de automóviles crecieron 1.5 por ciento y las de los camiones disminuyeron 25.9 por ciento, mientras que las correspondientes a unidades importadas se redujeron 11.2 por ciento.

El desfavorable desempeño de la actividad del sector automotriz se mostró en el comportamiento de las ventas al menudeo. Así, la red distribuidora comercializó una cantidad de vehículos 11.1 por ciento inferior a la del año anterior, situación que, como era de esperarse, fue causa de un fuerte aumento de los inventarios de la red de distribución. De ahí que la relación denominada días-inventario en red haya sido en promedio de 33.2 comparado con la de 21.8 días del año anterior.

Atendiendo a la clasificación por tipos de bien, la producción de bienes de capital aumentó 0.2 por ciento. Por su parte, los volúmenes de producción de los bienes de utilización intermedia y de consumo disminuyeron en 1.9 y 1.3 por ciento, respectivamente. En estos últimos, la caída fue ligeramente más acentuada en los bienes

de consumo duradero con 1.4 por ciento, mientras que la observada en los no duraderos fue de 1.2 por ciento.

El consumo aparente de bienes manufacturados se redujo 2.8 por ciento en 1993 (7.5 por ciento de aumento en 1992), como resultado de la combinación de una menor producción manufacturera interna, una significativa desaceleración del crecimiento de las importaciones de estos bienes (1.2 por ciento) y el fuerte avance de las exportaciones (8.7 por ciento).

**INDICADORES DEL CONSUMO APARENTE (p)**

Variaciones porcentuales		
	1992	1993
Manufacturas	7.5	-2.8
I. Alimentos, bebidas y tabaco	5.1	0.9
II. Textiles y prendas de vestir	-0.4	-5.5
III. Madera y sus productos	3.9	-7.0
IV. Imprenta y editoriales	5.9	2.9
V. Química, caucho y plástico	6.3	-1.3
VI. Minerales no metálicos	10.6	1.8
VII. Ind. metálica básica	2.9	-3.3
VIII. Maquinaria y equipo	12.3	-7.1
IX. Otras manufacturas	32.4	-5.0

(p) Cifras preliminares.

FUENTE: Banco de México.

En 1993 se contrajeron las importaciones de productos correspondientes a las divisiones de alimentos, bebidas y tabaco, industria metálica básica, y productos metálicos, maquinaria y equipo, en tanto que se desaceleraron de manera notable, las de bienes de las divisiones de madera y sus productos, y de textiles y prendas de vestir. Por su parte, se observó una fuerte recuperación de las exportaciones de la industria metálica básica y de alimentos, bebidas y tabaco.

Una evolución más desfavorable de las ventas que de la producción de bienes manufacturados propició la consecuente acumulación de inventarios de productos terminados. La Encuesta Mensual de Coyuntura del Banco de México indica que los inventarios de productos finales se acumularon en los primeros diez meses de 1993 y se desacumularon en el último bimestre. Puede suponerse que dicha acumulación fue no deseada, en la medida en que tales inventarios fueron catalogados por los empresarios como excesivos con respecto a las ventas. Lo anterior es congruente con las respuestas recabadas en la Encuesta Semestral de Coyuntura que señalaron que la escasez de pedidos fue el principal factor que limitó la producción de las empresas en 1993.

No obstante la desaceleración de la importación de bienes intermedios, los empresarios encuestados no indicaron que el acceso a materias primas importadas haya limitado la producción manufacturera, como tampoco lo fueron las de origen nacional. Según la Encuesta Mensual de Coyuntura para el 12 por ciento de los empresarios los inventarios de materias primas fueron excesivos con respecto a su producción y sólo el 5 por ciento los consideró insuficientes.

La Encuesta Semestral recogió la opinión de que el financiamiento fue un factor limitante de la producción manufacturera en el primer semestre de 1993, pero que la importancia del mismo se redujo en la segunda mitad del año. También se recogió la respuesta de que en 1993, un 29 por ciento de las empresas manufactureras obtuvieron crédito externo para sus necesidades de financiamiento, en tanto que dicho porcentaje fue de 22 por ciento en 1992 y de 7 por ciento en 1990.

Con el propósito de hacer frente a un menor nivel de actividad económica, las empresas tuvieron que desarrollar estrategias para aumentar su eficiencia productiva. Según una muestra de 80 emisoras del sector manufacturero que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, los resultados financieros de 1993 indican que los costos de venta (que representaron el 75 por ciento de los costos totales) se redujeron levemente, y que las ventas netas se incrementaron de manera no pronunciada (1.3 por ciento), pero que los gastos de operación lo hicieron en mayor grado (6.7 por ciento). Así, todo lo anterior aunado al comportamiento de los gastos financieros y de los pagos impositivos, arrojaron un descenso de 4.3 por ciento en el resultado neto. Este menor nivel de utilidades ocasionó que el margen de utilidad neta a ventas se redujera ligeramente, como también ocurrió con la utilidad neta respecto al activo total y al capital contable.

Los activos totales y el capital contable de este grupo de emisoras aumentaron. No obstante, tales variaciones fueron superadas por el crecimiento de los pasivos, dando como resultado que los indicadores de deuda o de apalancamiento, tales como el índice de pasivo total a capital contable y el de pasivo total a activo total se incrementaran en promedio en el año, si bien a lo largo del mismo su comportamiento fue un aumento a principios de año para luego estabilizarse a esos niveles.

#### *Minería*

En 1993 la minería creció 1.1 por ciento. La evolución de esta actividad fue influida por la de aquellas otras que demandan como insumos sus productos, así como por la persistente debilidad de los mercados internacionales para los mismos. Las exportaciones de estos bienes se redujeron 2.6 por ciento.



La minería no petrolera aumentó 1.6 por ciento. En lo específico, cinco de las seis ramas que conforman la totalidad del sector minero presentaron aumentos sobresaliendo la extracción y beneficio de carbón y derivados (7.9 por ciento) y la de mineral de hierro (1 por ciento). Por su parte, la rama de otros minerales no metálicos resintió una marcada caída de la producción de 35.5 por ciento.

La recuperación de la extracción y beneficio de carbón y derivados ocurrió después de que las empresas involucradas habían sufrido un fuerte desplome de actividad en los dos años anteriores. De hecho, la producción alcanzada en 1993 superó en sólo 1 por ciento a la de 1990. Dentro de esta rama fue notable el crecimiento de la producción de carbón (15.9 por ciento) y grafito (15.2 por ciento), mientras que el aumento del coque fue de 1.9 por ciento. En el caso de la extracción de arena, grava y arcilla, su avance de 4.3 por ciento se logró gracias a la dinámica que experimentó el sector de la construcción en la primera mitad del año, y que constituye el principal usuario de sus productos. Sobresale el aumento en los volúmenes producidos de sílice (13.3 por ciento), yeso (6.2 por ciento) y arena y grava (3.2 por ciento).

La extracción y beneficio del mineral de hierro se incrementó 1 por ciento, lo que estuvo ligado a la mayor demanda para la fundición de este metal en el sector manufacturero. Por su parte, la producción de minerales metálicos no ferrosos aumentó 3.4 por ciento, como consecuencia de los crecimientos en la producción de estaño y antimonio, actividades que habían estado muy deprimidas en 1992, así como por el avance en la producción de cobre. La demanda externa para los productos de este sector continuó débil, con una caída de sus exportaciones en 1993, de 1.7 por ciento, después de que lo habían hecho en 5.6 por ciento el año precedente.

La extracción y beneficio de otros minerales no metálicos se redujo 35.5 por ciento, continuando con la tendencia desfavorable iniciada desde el tercer trimestre de 1990, y que está vinculada a un menor nivel de producción de abonos y fertilizantes, principales demandantes de estos insumos. Dentro de este sector, cabe destacar el fuerte decremento de la producción de azufre, resultado del cierre de operaciones de las plantas extractivas de este mineral. Por otro lado, la extracción de petróleo crudo y gas natural aumentó 0.8 por ciento, a pesar de que los volúmenes exportados resintieron una baja de 2.4 por ciento.

#### *Electricidad*

El Producto Interno Bruto del sector de electricidad, gas y agua aumentó 3.9 por ciento en 1993. El número de usuarios del sector eléctrico ascendió a 18.7 millones, con un aumento de 4 por ciento con respecto al año anterior, que propició un incremento en

las ventas totales de energía eléctrica también de 4 por ciento. La demanda fue favorecida por los sectores doméstico y gobierno, cuyos consumos crecieron respectivamente 6.1 y 6.5 por ciento.

Dentro del grupo definido como "empresas grandes" el número de usuarios se incrementó 6.7 por ciento, aunque su demanda de energía superó en sólo 2.6 por ciento al nivel del año anterior. En 1993 aumentó la participación de las empresas privadas en la generación de energía (cogeneración), la cual es principalmente utilizada para la alimentación de sus plantas productivas, aunque también tienen la posibilidad de vender sus excedentes al sector eléctrico oficial. En otros casos, la cogeneración implica la inversión del sector privado en el equipamiento de centrales eléctricas y de subestaciones para mejorar la eficiencia energética del propio sector. Por otro lado, la demanda de energía eléctrica para riego aumentó 4.3 por ciento, después de haber registrado variaciones negativas en los dos años anteriores. Este crecimiento estuvo relacionado con la eliminación de los incrementos mensuales en la tarifa de energía eléctrica para riego.

Durante 1993 la capacidad instalada de generación de electricidad aumentó 7.9 por ciento alcanzando un nivel de 29,204 megawatts. A ello contribuyó la entrada de operación de las unidades 1 y 2 de la hidroeléctrica Gómez Farias con 240 megawatts; cuatro unidades en Petacalco, Guerrero, con 1,400 megawatts; y la carboeléctrica "Carbón 2" con 700 megawatts. En el año también continuaron los procesos de construcción de la hidroeléctrica de Aguamilpa, en Nayarit; el proyecto Zimapán, en Hidalgo; la unidad dos de la nucleoelectrica de Laguna Verde; y unidades adicionales de la termoeléctrica de Petacalco, en Guerrero.

Del total de la capacidad de generación eléctrica de que se dispuso en 1993, el 72.1 por ciento correspondió a termoeléctricas y el 27.9 por ciento adicional a hidroeléctricas. En el primer caso, el 43.1 por ciento corresponde a plantas de vapor, 6.2 por ciento a las de ciclo combinado, 6.1 por ciento a plantas de turbogas, 6.5 por ciento a carboeléctricas, 2.3 por ciento a nucleoelectricas y el 7.9 por ciento restante a plantas geotermoeléctricas y de combustión interna. El aprovechamiento de las distintas fuentes permitió en 1993 una generación de 126,224 gigawatts-hora, lo que implicó un crecimiento de 3.8 por ciento. Por otro lado, en 1993 el volumen de las exportaciones de energía disminuyó 1.3 por ciento, siendo los consumidores clientes los Estados Unidos y Belice.

### **Sector Servicios**

En 1993 el sector servicios también registró una desaceleración, ya que su crecimiento fue de sólo 0.9 por ciento, lo que contrasta con el incremento de 3.2 por

ciento obtenido en 1992. Las actividades de este sector con un comportamiento favorable fueron los servicios financieros, profesionales y las comunicaciones, en tanto que los ramos comercial y hotelero tuvieron un descenso en su actividad.

#### *Comercio, Restaurantes y Hoteles*

En conjunto las actividades de comercio, restaurantes y hoteles resintieron una caída de 1.2 por ciento. La adversa evolución de la actividad comercial fue consecuencia de la reducción en las ventas de bienes de capital, de utilización intermedia y de consumo duradero. Dentro de la industria manufacturera, las ventas internas a nivel productor que resintieron mayor disminución fueron en la industria automotriz; textil y calzado; aparatos electrónicos y electrodomésticos; madera, papel, muebles metálicos y bebidas alcohólicas.

Las ventas al menudeo de los grandes establecimientos comerciales de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey se redujeron 8.7 por ciento, mientras que las ventas al mayoreo lo hicieron en 5.7 por ciento. Los establecimientos dedicados a la venta de autos, mueblerías, abarrotes y ropa y calzado, sufrieron importantes caídas en ventas, en tanto que experimentaron mejoría, las farmacias, gasolineras y empresas gaseras.

En cuanto a las grandes empresas comerciales, obtuvieron un aumento en ventas las tiendas de autoservicio, especialmente las que adoptaron políticas de expansión y de coinversiones. La asociación con cadenas de tiendas norteamericanas hizo posible ampliar las áreas de venta y mejorar los procesos de comercialización, logrando con ello aumentar las ventas por metro cuadrado. Los gastos de administración también se redujeron con lo que mejoraron las utilidades operativas. Por su parte, las tiendas departamentales resintieron la desaceleración de la economía, lo que repercutió en una caída de la demanda de bienes de consumo duradero, la cual fue parcialmente atenuada con una política más flexible de pagos para los clientes.

La actividad restaurantera creció 3 por ciento en 1993. A este sector lo afectó en particular el problema derivado de las comisiones que pagan estos establecimiento por el uso de tarjetas de crédito. Las unidades de comida rápida y las cafeterías mantuvieron una tendencia ascendente y continuaron con la apertura de nuevas unidades. Los establecimientos formales, especializados y tradicionales, así como los que se localizan en las principales zonas hoteleras del país sufrieron una disminución en el número de clientes atendidos. Por otro lado, el porcentaje de ocupación hotelera disminuyó 1.4 por ciento. Durante el año objeto de este Informe, el número de visitantes extranjeros aumentó y el turismo nacional disminuyó levemente. Las principales plazas afectadas fueron el Distrito Federal, Guadalajara, Bahías de

Huatulco, Ixtapa-Zihuatanejo, Manzanillo y Mazatlán. Asimismo, el gasto promedio del turista nacional descendió y el tiempo de estadía de los visitantes en las principales plazas se redujo de 4.5 a 3 días.

#### *Transporte y Comunicaciones*

La actividad de la división de transportes y comunicaciones aumentó 2.4 por ciento, lo que representó una desaceleración respecto al aumento de 7.6 por ciento de 1992. En el transporte, las modalidades más afectadas fueron: el aéreo, el automotor de carga y el marítimo, en tanto que el ferroviario y el automotor de pasajeros tuvieron un mejor desempeño. El tráfico aéreo se redujo 2.2 por ciento. Las dos principales aerolíneas del país se vieron afectadas por la caída de la actividad turística y por una sobreoferta de vuelos que incidió sobre sus márgenes de operación. Cabe mencionar que las líneas sin itinerario fijo han ganado mercado, sobre todo en la temporada alta.

El transporte ferroviario aumentó 1.7 por ciento, como consecuencia del efecto combinado de un aumento de 4.3 por ciento en las toneladas-kilómetro transportadas y la caída de 33 por ciento en los pasajeros-kilómetro. En el año FERRONALES redimensionó sus servicios dándole prioridad al traslado de carga por contenedores, ya que el transporte de pasajeros sólo aporta el 5 por ciento de sus ingresos. En 1993 la empresa otorgó concesiones al sector privado en tareas como las de conservación y mantenimiento de maquinaria y locomotoras. Asimismo, la inversión privada para la construcción y operación de terminales de carga y mantenimiento de vías férreas mostró una favorable expansión. Por último, la afluencia de usuarios en el Sistema de Transporte Colectivo Metro disminuyó 1 por ciento.

Por su parte, el transporte marítimo descendió como consecuencia de que los servicios de porta-automóviles y de carga seca a granel mostraron en el año un menor nivel de actividad. Debe señalarse que en el mes de agosto se inició el proceso de concesión de puertos con la adjudicación de 27 instalaciones a la iniciativa privada, a lo que le siguió posteriormente el otorgamiento de permisos para la construcción de terminales portuarias. Las concesiones otorgadas se dedicarán al manejo de cemento, graneles agrícolas y productos alimenticios, fluidos, intermodales para transporte de carros de ferrocarril en ferrocarriles y para la exportación de automóviles. En principio, estos servicios se prestarán en 14 puertos ubicados en los estados de Baja California, Colima, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Sinaloa, Sonora, Tamaulipas, Veracruz y Yucatán.

La rama de las comunicaciones creció 10 por ciento en 1993, sobresaliendo la evolución de los rubros de teléfonos, correos y servicios de mensajería. En el caso del servicio telefónico, el número de llamadas locales aumentó 15.7 por ciento, las de larga

distancia nacional 11.2 por ciento y las internacionales 23.4 por ciento. A finales de 1993 se contaba con 7.4 millones de líneas en servicio, 12.6 por ciento más que el año anterior, destacando los avances conseguidos en materia de telefonía rural. Por su parte, el Servicio Postal Mexicano incrementó en 4.5 por ciento el número de piezas manejadas, como consecuencia de la instalación de buzones expreso en las principales ciudades del país y una mejor atención a los grandes usuarios. Otras variables que influyeron en el comportamiento de esta rama fueron la telefonía celular, así como el uso intensivo del fax y de los servicios de mensajería.

#### *Servicios Financieros*

En 1993 la actividad de los intermediarios financieros fue una de las más dinámicas de la economía, lo cual es atribuible al aumento de la competencia entre las instituciones del sector, y a la mayor movilización de ahorro financiero y de recursos crediticios a través del sistema. El proceso de privatización de la banca múltiple, trajo como consecuencia una mayor competencia conforme las instituciones bancarias han buscado ampliar o consolidar sus posiciones en el mercado. El cobro de nuevas comisiones o el aumento de algunas de las ya existentes, la modificación o el surgimiento de nuevos servicios, el ajuste de personal y la política de fusiones, son algunas de las medidas que se han aplicado para mejorar los resultados de estas instituciones.

El personal ocupado en las instituciones crediticias se contrajo 1.6 por ciento en 1993, como reflejo de un proceso de ajuste en busca de una mayor eficiencia y de un uso creciente de sistemas electrónicos. Cabe destacar que no obstante los incrementos en diversas comisiones que cobran los bancos comerciales, su principal fuente de ingresos continuó siendo los intereses que se cargan a los usuarios de crédito.

La evolución de los demás intermediarios financieros fue semejante a la de los bancos, con ajustes en el personal ocupado, pero con aumentos en los volúmenes de recursos manejados. El número de empleados de las compañías de seguros disminuyó 2.2 por ciento. Sin embargo, el monto de las primas directas creció en términos reales 4.2 por ciento, destacando los crecimientos del ramo de vida con 6.5 por ciento, el de responsabilidad civil 30 por ciento y el de incendio 20.5 por ciento. En las casas de bolsa y en la Bolsa Mexicana de Valores, el personal ocupado disminuyó 6.1 por ciento. En contraste, el valor de las operaciones en el mercado bursátil aumentó 17.5 por ciento en términos reales, lo que indica que también en este sector se han realizado ajustes encaminados a una mayor productividad.

*Servicios Comunales, Sociales y Personales*

Las actividades que en conjunto componen esta división presentaron un aumento de 1.1 por ciento, destacando dentro del sector la rama de servicios profesionales, cuya mejoría reflejó el desempeño de las agencias de publicidad y los servicios de profesionistas independientes. Durante el año, la televisión absorbió el 65 por ciento de los gastos en anuncios, la prensa 17 por ciento, la radio 13 por ciento y otros medios el 5 por ciento. En lo que respecta a los profesionistas independientes sobresalen aquéllos relacionados con el sector de la construcción y los que laboran en las áreas contables de las empresas.

El comportamiento de los servicios médicos estuvo influido por la actividad de los hospitales privados. En el año, los servicios de corta estancia se incrementaron sólo 0.7 por ciento, los egresos hospitalarios disminuyeron 0.4 por ciento y los pacientes atendidos en sala de cirugía aumentaron 1.9 por ciento. En lo que respecta al sector público, el conjunto formado por la Secretaría de Salud, el IMSS, IMSS-Solidaridad y el ISSSTE experimentó un incremento de 3.8 por ciento en el número de consultas externas generales, los egresos hospitalarios 2.6 por ciento y las intervenciones quirúrgicas 1.6 por ciento.

Los servicios de esparcimiento mantuvieron un nivel similar al del año anterior; el número de espectadores en las salas cinematográficas continuó disminuyendo y algunos de dichos locales cerraron temporal o definitivamente, hecho también asociado a la desincorporación de COTSA. Por otra parte, se incrementó el número de asistentes a eventos musicales masivos. Dentro del ámbito de la televisión, se observó un incremento tanto en la cobertura nacional del servicio como en el número de suscriptores a los sistemas de cable.

Al compararse el ciclo escolar 92/93 con el correspondiente al 91/92, los servicios de educación presentaron un comportamiento estable. Se continuó atendiendo la demanda de una población escolar que en los últimos años se ha incrementado a una tasa media anual de 0.9 por ciento. En lo que respecta al sector privado destacan los aumentos en la matrícula a nivel licenciatura y postgrado.

**Productividad, Empleo y Remuneraciones**

El cambio estructural y la creciente apertura al exterior de la economía han propiciado que las empresas busquen mayores niveles de eficiencia y productividad, con el fin de elevar su competitividad en los mercados interno e internacionales. En 1993 este proceso se reflejó en un nuevo aumento de la productividad media por

trabajador en el sector manufacturero de 5.3 por ciento, lo que en un horizonte más amplio se tradujo en un crecimiento promedio anual de 5.1 por ciento en los últimos cinco años. Los aumentos más significativos en cuanto a producto medio del trabajo se registraron en la industria metálica básica y en la industria de minerales no metálicos.

El desempeño de la productividad manufacturera condujo a un aumento de las remuneraciones reales por trabajador en 1993 de 4.9 por ciento. Dado que las remuneraciones medias crecieron a un ritmo semejante al de la productividad media del trabajo, los costos unitarios de la mano de obra se mantuvieron estables en el año.

**INDICADORES DE REMUNERACIONES EN TERMINOS REALES (p)**  
**Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior**

CONCEPTO	1992					1993				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
REMUNERACIONES										
Totales	4.3	6.4	5.5	5.7	5.5	2.9	-3.5	-4.1	-5.1	-2.6
Medias (1)	7.4	9.9	9.9	11.8	9.8	9.3	3.3	4.2	3.5	4.9
SUELDOS										
Totales	6.0	9.5	7.6	8.5	7.9	5.9	0.0	-0.3	-2.8	0.5
Medios	8.1	12.0	10.6	12.9	11.0	10.3	5.2	6.5	4.5	6.5
SALARIOS										
Totales	1.4	2.3	2.5	1.6	2.0	1.0	-5.7	-9.1	-6.9	-5.3
Medios	5.0	6.1	7.4	8.3	6.8	8.1	1.7	-0.6	2.2	2.7
PRODUCTIVIDAD MEDIA	7.6	4.4	7.1	6.8	6.4	6.9	7.0	3.1	4.3	5.3

(p) Cifras preliminares.

(1) Las remuneraciones medias se refieren a las remuneraciones reales por trabajador, y se obtienen de dividir el total de las remuneraciones reales entre el número total del personal ocupado.

FUENTE: INEGI y elaboraciones del Banco de México.

Los sectores de actividad económica que durante 1993 presentaron la evolución más favorable en materia de productividad, fueron también los que arrojaron mejores resultados generales. Así, aquellas clases manufactureras en que creció en mayor grado la productividad del trabajo, también lograron aumentos positivos en el nivel de producción e incrementos en sus remuneraciones medias por encima de las correspondientes al promedio del sector manufacturero.

El debilitamiento de la ocupación fue un fenómeno común en un gran número de las ramas que conforman la industria manufacturera. Con base en la información de la Encuesta Industrial Mensual del INEGI, el empleo no maquilador de la industria manufacturera disminuyó en promedio 7.1 por ciento en el año, siendo más acentuada la caída en el número de obreros (7.8 por ciento) que de empleados (5.6 por ciento). La reducción en la planta laboral fue más acentuada en las industrias metálicas básicas (14.9 por ciento), madera y sus productos (9.9 por ciento) y los productos metálicos,

maquinaria y equipo (9.2 por ciento). Por su parte, el empleo en el sector maquilador aumentó 7.3 por ciento.

Como se sabe, existen otros indicadores relevantes sobre la evolución de la ocupación. Así, el número de asegurados del IMSS, que también se utiliza como indicador del comportamiento del empleo, mostró en 1993 una variación negativa de 0.4 por ciento. La desaceleración de esta variable se observó desde el año anterior en que aumentó 2 por ciento, después de haber tenido incrementos superiores al 6.3 por ciento en los dos años previos. En 1993 la caída en el total de asegurados estuvo determinada por el menor número de trabajadores eventuales (1.2 por ciento), así como por la reducción de 0.3 por ciento en los permanentes. La caída en el número de asegurados fue más notable en la industria extractiva y en el sector agropecuario (12.8 y 4.7 por ciento, respectivamente). Ahora bien, hubo aumentos en los trabajadores asegurados en las actividades de la construcción, servicios, comercio y en la industria eléctrica.

### INDICADORES EMPLEO (p)

Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1992					1993				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
INDUSTRIA MANUFACTURERA										
NO MAQUILADORA:										
Personal ocupado	-2.9	-3.2	-4.0	-5.4	-3.9	-5.8	-6.5	-7.9	-8.4	-7.1
Empleados	-1.9	-2.3	-2.7	-3.9	-2.7	-4.0	-5.0	-6.4	-7.0	-5.6
Obreros	-3.4	-3.6	-4.5	-6.1	-4.4	-6.6	-7.2	-8.6	-9.0	-7.8
Horas-hombre trabajadas	-0.1	-5.1	-5.0	-5.2	-3.9	-6.9	-7.5	-8.9	-9.8	-8.2
ASEGURADOS EN EL IMSS										
Total	5.2	2.4	0.8	-0.2	2.0	-1.0	0.1	0.2	-0.8	-0.4
Permanentes	3.9	1.9	0.9	-0.2	1.6	-0.4	0.6	-0.2	-0.9	-0.3
Manufacturas	2.0	0.3	-1.0	-3.0	-0.5	-3.2	-2.1	-3.6	-4.0	-3.2
Agropecuarios	-0.6	-5.9	-10.8	-12.8	-7.5	-10.7	-7.6	-1.2	1.7	-4.7
Industrias										
Extractivas	-8.2	-10.6	-11.1	-11.2	-10.3	-11.4	-11.2	-13.8	-14.9	-12.8
Construcción	16.8	10.1	7.5	8.5	10.6	3.1	3.2	6.1	0.3	3.1

(p) Cifras preliminares.

FUENTE: Instituto Mexicano del Seguro Social; INEGI y elaboraciones del Banco de México.

Otras encuestas que recoge el INEGI indican que el personal ocupado en los establecimientos comerciales ubicados en las ciudades de México, Monterrey y Guadalajara, aumentó 0.8 por ciento en los comercios dedicados a transacciones al menudeo y disminuyó 5 por ciento en los de mayoreo. Por su parte, en el sector formal de la construcción el personal ocupado se redujo 3.7 por ciento. Por otro lado, los resultados de un grupo de 80 emisoras manufactureras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, indican que su planta laboral se mantuvo estable. En el caso específico de las emisoras del sector comercio, el empleo aumentó 6.5 por ciento, proviniendo esa cifra de incrementos de 6 por ciento en las emisoras de autoservicio y de 8.1 por ciento en las tiendas departamentales.



La Encuesta Nacional de Empleo Urbano del INEGI señala que la tasa de desempleo abierto se ubicó en 1993 en un promedio de 3.4 por ciento, es decir 0.6 puntos porcentuales arriba de lo reportado el año anterior y es la tasa más alta desde 1988. Por principales ciudades industriales, la tasa de desempleo aumentó en la ciudades de México y Monterrey al alcanzar 4 y 4.8 por ciento, respectivamente, en comparación con tasas del 3.4 y 3.2 el año anterior. De las 36 áreas urbanas cubiertas por dicha encuesta, el desempleo más elevado se observó en las ciudades de Monclova (8.2 por ciento), Tampico (5.5 por ciento) y Coahuila (5.7 por ciento); en tanto que las ciudades donde fue más bajo fueron Acapulco (1.2 por ciento), Mérida (1.3 por ciento), León (1.4 por ciento) y Nuevo Laredo (1.4 por ciento).

**INDICADORES DE DESEMPLEO Y DE POBLACION OCUPADA URBANA (p)**

CONCEPTO	1992					1993				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Tasas de desempleo abierto	2.9	2.8	2.9	2.7	2.8	3.5	3.2	3.7	3.3	3.4
Cd. de México	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	4.2	3.5	4.1	3.7	4.0
Guadalajara	3.1	3.1	3.2	2.6	3.0	3.0	2.7	3.3	3.2	3.0
Monterrey	3.0	3.0	3.6	3.1	3.2	5.0	4.8	5.4	4.3	4.8
Tasa de ocupación parcial(trabajaron menos de 15 horas semanales)	3.9	3.9	3.3	3.6	3.7	4.1	4.2	3.9	4.7	4.2
Tasa de ocupación parcial(trabajaron menos de 35 horas semanales)	19.4	20.8	15.7	19.1	18.8	20.0	20.3	17.7	20.3	19.6
Tasa de ingresos insuficientes	9.1	8.4	7.5	7.1	8.0	9.5	9.2	8.6	8.4	8.9

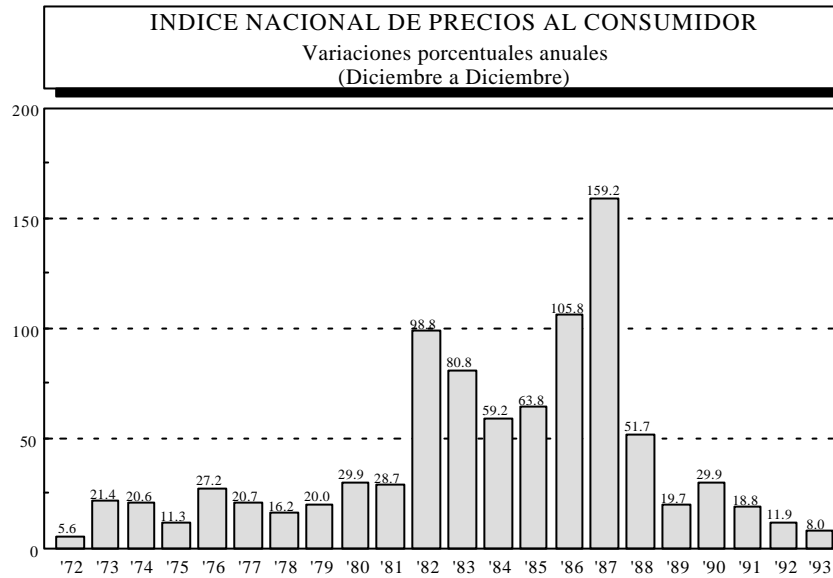
(p) Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

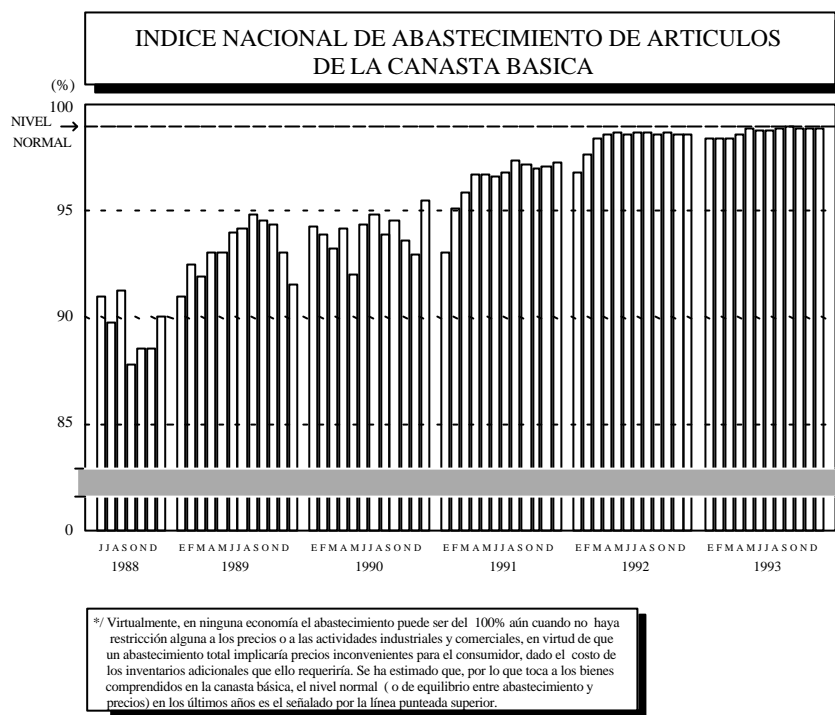
Además de la tasa de desempleo abierto, existen otros indicadores del INEGI que permiten conocer la evolución del subempleo, por ejemplo, el porcentaje de personas que trabajaron menos de 15 horas por semana o el de aquéllas que lo hicieron menos de 35 horas por semana con respecto a la población económicamente activa. Tales cifras ascendieron a 4.2 y 19.6 por ciento en 1993. En ambos casos estas tasas son superiores a las observadas en los dos años previos. Por otra parte, el porcentaje de la población con ingresos inferiores a un salario mínimo se ubicó en 8.9 por ciento en 1993 (0.9 puntos por arriba de 1992).

**Anexo 3****PRECIOS Y COSTOS**

Durante 1993, el crecimiento anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor -es decir, el que se obtiene al comparar el nivel de diciembre de 1993 con el de diciembre de 1992-- se situó en 8.0 por ciento. Es de mucha importancia hacer notar que, en 1993, por primera vez desde el año de 1972, la inflación anual en México resultó inferior al 10 por ciento. Este importante logro es atribuible a la perseverancia con la que se ha aplicado una política monetaria prudente, estricta disciplina en el manejo de las finanzas públicas, apertura de la economía y políticas cambiaria y salarial, pactadas en la renovación del PECE de octubre de 1992, dirigidas a alcanzar una inflación anual de un dígito. Estas acciones aunadas a la propicia evolución de los precios en los mercados internacionales contribuyeron muy marcadamente a dos hechos: al abatimiento de las expectativas inflacionarias y al debilitamiento del componente inercial del proceso de fijación de precios.



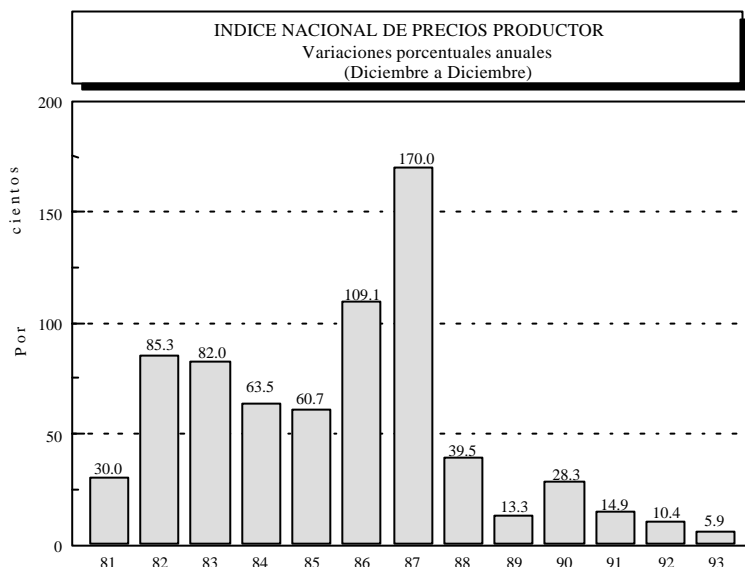
Cabe también resaltar, que el comentado descenso de la inflación se logró a pesar de que en el transcurso del año se fueron eliminando los rezagos que aún quedaban en los precios de algunos bienes incluidos en la canasta básica de consumo familiar. Con ello se logró avanzar en otro de los objetivos de la política económica, que es el de alcanzar y mantener una estructura de precios relativos acorde con las condiciones fundamentales de los mercados. Así, como se aprecia en la gráfica siguiente, durante 1993 el abastecimiento de los mercados de consumo se mantuvo en el mayor nivel posible. Al mismo tiempo, por segundo año consecutivo, se evitó el tradicional repunte inflacionario de fin de año, manifestación que por años era, en buena medida, provocada por alzas abruptas de precios básicos que las autoridades tenían que acordar ante la necesidad de corregir rezagos para evitar desabastos. Por lo demás dichas elevaciones constituían una de las principales causas de la subsistencia de la inercia inflacionaria.



Como ha ocurrido en todas las etapas del Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo, las estadísticas y proyecciones de precios que realiza este Instituto Central fueron uno de los elementos principales en la instrumentación y seguimiento de los acuerdos que se concertaron en la renovación del pacto social correspondiente a 1993. Como en años anteriores, ello permitió que los sectores que suscribieron dicho convenio contaran con información oportuna y objetiva sobre tres fenómenos fundamentales: la previsión y el desarrollo del proceso inflacionario, el abasto de bienes y el cumplimiento de los compromisos asumidos por los distintos sectores en cuanto a la fijación de sus precios.

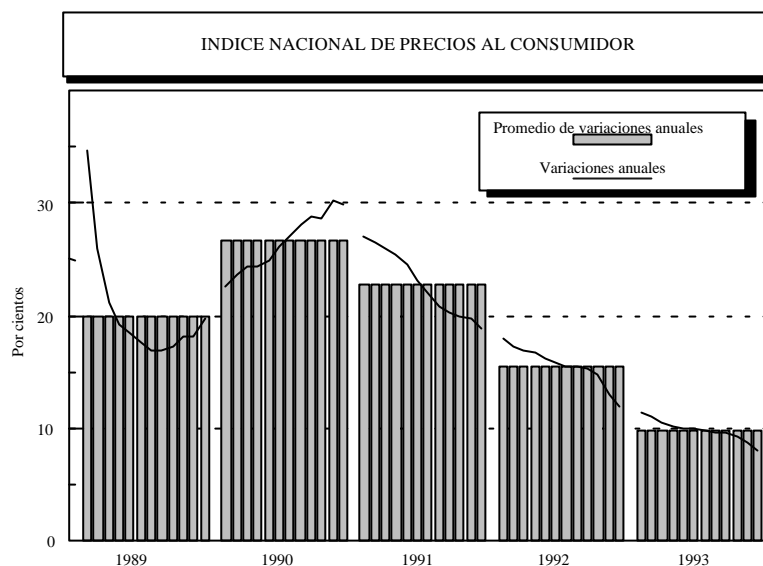
Como ya se mencionó, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el Índice Nacional de Precios al Consumidor tuvo un alza de 8.0 por ciento, cifra que representa la variación anual más baja en veintinueve años. A la vez, en junio de 1993, la inflación anual fue, por primera vez desde 1973, de un sólo dígito. Así a partir de ese mes, la elevación anual de los precios correspondiente a cada uno de los siguientes seis meses continuó siendo de un dígito y cada vez menor.

También es de subrayar que el alza de los precios durante 1993 se compara muy favorablemente con la correspondiente a 1992 que fue de 11.9 por ciento y resultó notablemente inferior a las registradas en 1991, 1990, 1989, 1988 y 1987 las cuales fueron respectivamente, de 18.8, 29.9, 19.7, 51.7 y 159.2 por ciento.



Por lo que hace a los precios productor, la variación del Índice Nacional sin incluir los precios del petróleo crudo de exportación, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993, fue de 5.9 por ciento. Este registro anual es el menor que se ha dado en la historia de la medición de dicho índice, que comenzó en 1980, y se compara muy favorablemente con el de 10.4 por ciento observado a diciembre de 1992. Al mismo tiempo, con el resultado de 5.9 por ciento, la variación anual de este indicador fue por primera vez inferior a 6 por ciento y durante todos los meses de 1993 fue de un sólo dígito.

En virtud del comportamiento decreciente que presentaron en el año las variaciones de los índices de precios tanto al consumidor como productor, la comparación de los niveles anuales promedio de los índices generales en 1993 y 1992 arroja crecimientos mayores que los de diciembre a diciembre: 9.8 por ciento para los precios al consumidor y 7.4 por ciento para los precios productor sin incluir el petróleo crudo de exportación.



Para analizar con mayor precisión la evolución que la inflación al consumidor tuvo en 1993, es conveniente clasificar los 302 conceptos que integran la canasta del INPC en los siguientes tres subconjuntos: a) productos incluidos en la canasta básica; b) mercancías no definidas como básicas; y c) servicios no básicos. El comportamiento promedio de los precios de esos grupos de productos tanto en 1992 como durante 1993 se presenta en el siguiente cuadro.

#### ESTRUCTURA DE LA INFLACION EN 1992 Y 1993

CONCEPTO	1992		1993		1992/1993
	Variación Dic-Dic (%)	Contribución Inflacionaria (Puntos Porcentuales)	Variación Dic-Dic (%)	Contribución Inflacionaria (Puntos Porcentuales)	Diferencia en la Contribución
INDICE GENERAL	11.9	11.9	8.0	8.0	-3.9
Canasta Básica	8.1	3.2	7.5	3.0	-0.2
Mercancías no básicas	9.9	3.0	5.1	1.5	-1.5
Servicios no básicos	17.7	5.7	10.4	3.5	-2.2

Como se puede apreciar, el único rubro que durante 1993, presentó una inflación de dos dígitos y que acumuló una variación superior a la del promedio general, fue el de los servicios no básicos. En lo específico este concepto contribuyó con casi la mitad de la inflación ocurrida en 1993. Sin embargo, fue también el crecimiento de los precios de dicho grupo de productos el que más disminuyó a lo largo del año al pasar su tasa de 17.7 por ciento en 1992 a 10.4 por ciento en 1993.

Los precios de los bienes y servicios definidos como básicos tuvieron, durante 1993, una elevación de 7.5 por ciento, variación que es ligeramente inferior a la de 8.1 por ciento ocurrida en 1992. Por su lado, los precios de las mercancías no incluidas en la canasta básica aumentaron 5.1 por ciento y contribuyeron con tan sólo el 20 por ciento de la inflación anual. Ello no obstante que su ponderación representa el 37 por ciento del gasto familiar. La aludida variación de 5.1 por ciento se compara muy favorablemente con su equivalente de 9.9 por ciento acontecida en el año inmediato anterior. Visto el fenómeno desde otro ángulo, es conveniente notar que el 95 por ciento de los 3.9 puntos porcentuales en que se redujo la inflación general de 1993 en relación con la de 1992, se explica por la reducción en el crecimiento de los precios de los servicios y de las mercancías no incluidos en la canasta básica. En tanto que, el 5% restante provino de la ligera caída en la tasa asociada a los bienes básicos.

El grupo de servicios no incluidos en la canasta básica está formado en su mayoría por bienes no comerciables con el exterior; en consecuencia, al no estar sujetos a la disciplina del comercio internacional, el proceso mediante el que se determinan sus precios depende básicamente de las condiciones internas de demanda y oferta. Así, en los años previos, las cuantiosas entradas de capital que estimularon la demanda agregada de la economía y la inercia de las elevaciones salariales que afectaron los costos de producción, fueron las principales causas de que el alza de los precios de ese tipo de bienes fuera superior a la del resto de los precios.

A la luz de los conceptos anteriores, y dado que el influjo de capital fue aún mayor en 1993 que en 1992, la disminución en las variaciones de los precios de los servicios libres, (10.4 por ciento en 1993 contra 17.7 por ciento en 1992) pudiera interpretarse como una contradicción. Sin embargo, el aumento de las tasas de rendimiento permitió al Banco de México disminuir su crédito interno neto, mediante operaciones de mercado abierto, y así contrarrestar, parcialmente, la oferta excesiva de base monetaria derivada de la acumulación de activos internacionales propiciada por las cuantiosas entradas de capital. Así, la instrumentación de esa política monetaria permitió moderar la repercusión que esas entradas de capital pudieron haber ejercido sobre la demanda interna. Adicionalmente, la política de aumento para los salarios mínimos y contractuales concertada en el PECE, además de contribuir a abatir la inercia inflacionaria, dio certidumbre sobre la evolución de los costos de la mano de obra a lo largo del año. De esta manera, una acción congruente de todos los sectores permitió avanzar en la consolidación de la estabilidad de precios.

Por su parte, el grupo de mercancías no básicas está formado en su totalidad por bienes comerciables con el exterior. Muy sabido es que en el caso de estos bienes la apertura comercial mitiga las presiones inflacionarias derivadas de una mayor demanda, lo cual es precisamente lo que ha ocurrido en México. Las cifras son elocuentes, ya que muestran que de 1991 a 1993 las mercancías no básicas tuvieron un aumento de precios

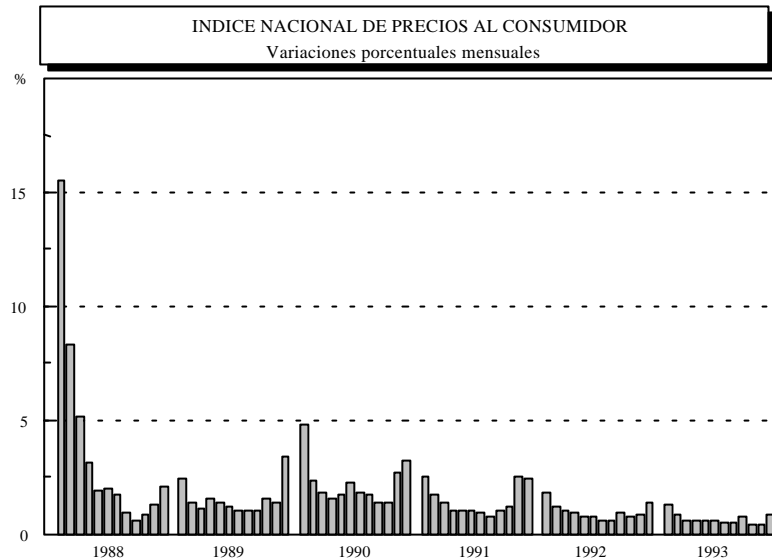
acumulado de tan sólo 31.1 por ciento. Por contra, en el mismo lapso los precios del grupo de los servicios no básicos, compuesto en mayor parte por productos no comerciables, se encarecieron en 56.1 por ciento. Así durante 1993, la favorable evolución de la inflación, medida en pesos, en los países que son los principales socios comerciales de México, contribuyó de manera determinante a que el crecimiento de los precios de las mercancías libres fuera de únicamente 5.1 por ciento.

Por lo que hace a los bienes y servicios definidos como básicos, hay que apuntar que a partir de diciembre de 1992 y en cada uno de los meses de 1993, la cifra de su encarecimiento anual fue inferior al 10 por ciento. Muy revelador es el hecho de que a diciembre de 1993, la tasa anual de incremento de los precios de los productos básicos fue muy similar al aumento promedio en igual período de los precios que no forman parte de la canasta básica (7.5 y 8.3 por ciento, respectivamente). Este comportamiento es atribuible, primero, a la decisión de no permitir distorsiones en los precios básicos públicos y, segundo, de haberse prácticamente concluido el proceso de liberalización de los precios básicos privados.

### **Precios al Consumidor**

Como ya se mencionó, los precios al consumidor presentaron en 1993 la variación anual más baja desde el año de 1972. Asimismo, por segundo año consecutivo, las tasas mensuales de crecimiento de los precios al consumidor no sufrieron elevaciones abruptas. Desde principios de año, después de un incremento mensual en los precios al consumidor de 1.3 por ciento en enero (el mayor de todo el año), se presentó una tendencia claramente descendente en dicho indicador: 0.8 por ciento de aumento en febrero, 0.6 por ciento en los cuatro meses siguientes, 0.5 por ciento en julio y agosto, 0.7 por ciento en septiembre, 0.4 por ciento en octubre y noviembre, y 0.8 por ciento en diciembre. De ahí que la tasa anual de crecimiento de estos precios bajara de 11.3 por ciento en enero a 8.0 por ciento al finalizar el año.





Según la clasificación del Índice Nacional de Precios al Consumidor por el objeto del gasto, y al igual que lo sucedido en los cuatro años precedentes, los subíndices que en 1993 arrojaron incrementos acumulados más elevados fueron los que están integrados en una buena parte por servicios: educación y esparcimiento (15.8 por ciento), vivienda (10.2 por ciento), salud y cuidado personal (9.3 por ciento), otros servicios (10.4 por ciento) y transporte (8.5 por ciento). Dado que estos subíndices representan el 46.5 por ciento del gasto total de los consumidores, su contribución al aumento general del INPC fue de 5.7 puntos porcentuales, lo que corresponde al 57 por ciento de dicho incremento. Dentro de esos rubros, los aumentos más elevados correspondieron a colegiaturas (21.1 por ciento), libros y material escolar (13.9 por ciento), cines (50.6 por ciento), gas doméstico (35.1 por ciento), petróleo diáfano (20.7 por ciento), pasajes de ferrocarril (40.6 por ciento), seguros y estacionamiento de automóviles (26.9 por ciento), servicio telefónico (11.7 por ciento), medicamentos (20.1 por ciento), consultas médicas y hospitalización (13.2 por ciento), pastas dentales (13.3 por ciento) y cafeterías (13.8 por ciento).

**INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

Clasificación por objeto del gasto

Variaciones anuales por trimestre

Porcentajes

CONCEPTO	1993			
	I	II	III	IV
INDICE GENERAL	10.9	10.0	9.6	8.6
Alimentos, bebidas y tabaco	7.1	6.4	7.3	5.6
Ropa y calzado	11.5	9.2	7.9	7.1
Vivienda	12.6	11.7	10.7	10.3
Muebles y accesorios domésticos	9.9	7.7	6.7	6.5
Salud y cuidado personal	15.0	13.2	11.5	10.3
Transporte	10.4	10.2	9.5	9.2
Educación y esparcimiento	20.8	21.7	20.1	16.5
Otros servicios	13.1	11.1	10.3	10.7

Por contra, los crecimientos acumulados más bajos del año se registraron en los precios de los bienes que integran los siguientes subíndices: alimentos, bebidas y tabaco (4.7 por ciento), muebles y accesorios domésticos (5.9 por ciento) y ropa y accesorios (6.7 por ciento). Así, la influencia de estos importantes conceptos, que abarcan el 53.5 por ciento del gasto de las familias, fue de sólo 2.3 puntos porcentuales, lo que equivale al 29 por ciento de la inflación de 1993. Entre los productos que integran esos subíndices, las alzas anuales más pronunciadas fueron las de frutas frescas (26.2 por ciento), chile serrano (81.6 por ciento), papa (20.0 por ciento), leche en polvo para niños (11.4 por ciento), azúcar (10.2 por ciento), ron (10.8 por ciento), tequila (19 por ciento), cigarrillos (28.1 por ciento), cerillos (18.6 por ciento), camisas (10.2 por ciento), trajes (14.9 por ciento) y vestidos y ropa interior para niñas (13.7 por ciento).

**INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

Clasificación según el objeto del gasto

CONCEPTO	Porcentajes		
	Variación	Estructura de la variación	
	Dic. 93	del índice general (1)	
	Dic. 92	Contribución	Porcentaje
INDICE GENERAL	8.0	8.0	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco	4.7	1.5	18.5
Ropa y calzado	6.7	0.6	7.2
Vivienda	10.2	1.7	22.1
Muebles y accesorios domésticos	5.9	0.3	3.5
Salud y cuidado personal	9.3	0.6	7.2
Transporte	8.5	1.1	13.9
Educación y esparcimiento	15.8	1.2	14.7
Otros servicios	10.4	1.0	12.9

(1) Con base en la importancia relativa de los grupos dentro del índice.

Si el punto de referencia es la actividad económica en que se producen los bienes de consumo familiar, las actividades que en 1993 registraron las mayores alzas de precios fueron las siguientes: refinación de petróleo (14.3 por ciento), productos del tabaco (28.1 por ciento), productos medicinales (20.1 por ciento), comunicaciones (11.7 por ciento), servicios de educación (21.1 por ciento), servicios de esparcimiento (22.4 por ciento) y otros servicios (12.9 por ciento).

Por otro lado, atendiendo al criterio de la durabilidad de los bienes, los precios de los servicios aumentaron muy por encima de los de las mercancías (10.4 contra 6.4 por ciento). Al interior de estas últimas, los precios de bienes no durables tuvieron un ascenso superior al de los durables (6.5 contra 4.8 por ciento). En ese orden de ideas, es de importancia hacer notar la diferencia entre las elevaciones de los bienes comerciables y de los no comerciables que respectivamente fueron de 5.7 y 10.7 por ciento.

**Estructura de la Inflación y Abasto**

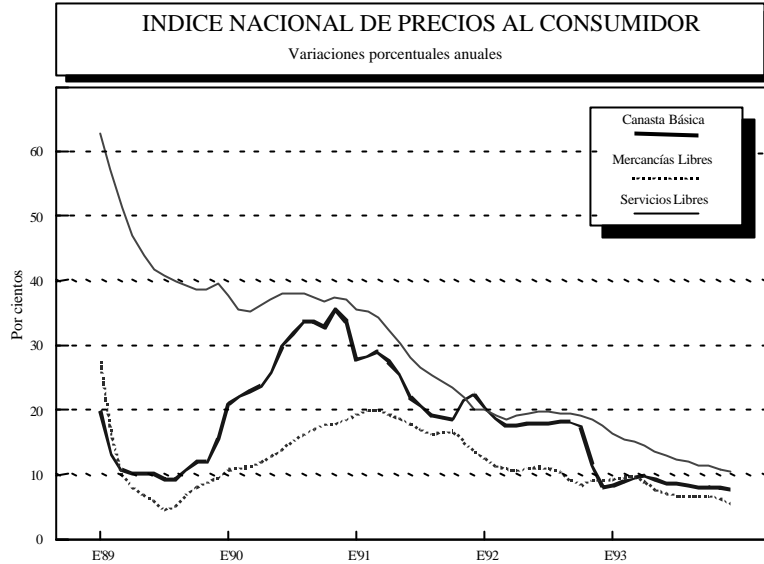
Como resultado de la conclusión del proceso de liberación de precios sujetos a control oficial, los crecimientos anuales de los precios de los bienes y servicios que integran la Canasta Básica y de los que no forman parte de ella, fueron muy similares (7.5 y 8.3 por ciento, respectivamente). Ese comportamiento es también manifestación de que durante el año no se reprimieron las presiones alcistas y, por tanto, no se heredaron para 1994 presiones inflacionarias derivadas de rezagos en la

estructura de precios. Adicionalmente, hay que agregar, que el incremento anual del índice de la Canasta Básica fue por segundo año consecutivo de un sólo dígito.

#### DESGLOSE DE LA INFLACION EN 1992 Y 1993

CONCEPTO	1992		1993	
	Variación	Contribución	Variación	Contribución
	Dic/Dic %	Inflacionaria (Puntos Porcentuales)	Dic/Dic %	Inflacionaria (Puntos Porcentuales)
INDICE GENERAL	11.9	11.9	8.0	8.0
Canasta Básica	8.1	3.2	7.5	3.0
Públicos	6.1	0.7	11.2	1.3
Privados	9.8	2.5	6.9	1.7
Canasta no Básica	14.1	8.7	8.3	5.0
Mercancías no básicas	9.9	3.0	5.1	1.5
Frutas y legumbres	14.3	0.8	2.6	0.2
Otras mercancías	9.1	2.2	5.5	1.3
Servicios no básicos	17.7	5.7	10.4	3.5
Rentas	14.5	1.9	8.3	1.1
Colegiaturas	34.4	0.5	21.1	0.3
Otros servicios	19.5	3.3	10.9	2.1

Los datos del presente cuadro, revelan que entre los precios de los bienes y servicios que integran la Canasta Básica los que en el año aumentaron más pronunciadamente fueron los correspondientes a productos de empresas del sector público. Este comportamiento, opuesto, al observado en 1992, fue consecuencia de la política de eliminación de rezagos que todavía tenían algunos de esos precios. Por otra parte, entre los bienes y servicios que no forman parte de la Canasta Básica, fueron de nueva cuenta los precios de los servicios los que más se incrementaron. Debe notarse, sin embargo, que en 1993 el aumento de los precios tanto de las mercancías como de los servicios no básicos fue mucho menor que el de 1992. También de mucha importancia es el hecho de que todos los componentes de estos agregados, observaron un comportamiento a la baja. De hecho, es a este fenómeno al que debe atribuirse la reducción que la inflación anual tuvo en 1993.



En lo que respecta al índice de abastecimiento que calcula el Banco de México, como ya se mencionó, éste se mantuvo a lo largo de 1993 al mayor nivel posible. Esta situación, que como se aprecia en la gráfica de abastecimiento, se inició desde marzo de 1992, es reflejo de que la estructura de los precios de la economía no presenta distorsiones y, en consecuencia, de que no existe la llamada inflación reprimida.

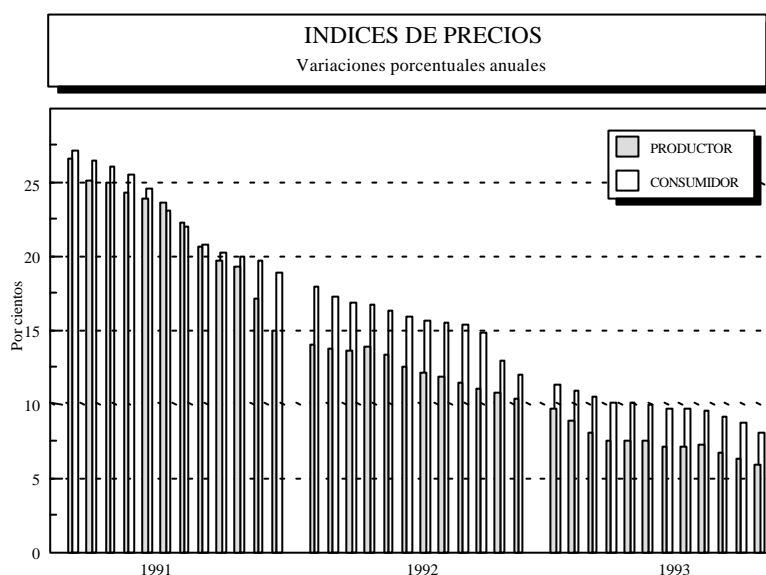
**Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso de los Consumidores.**

Como ha ocurrido desde 1983 (después de las adecuaciones cambiarias de 1982), las variaciones anuales de los índices de precios correspondientes a las distintas regiones del país, fueron en 1993 muy homogéneas. La similitud fue aún mayor entre las elevaciones de precios que se registraron en las localidades grandes, medianas y pequeñas consideradas en el Índice Nacional.

Las ciudades donde se registraron durante el año los mayores aumentos al consumidor fueron las siguientes: Puebla, Pue. (9.1 por ciento); Veracruz, Ver. (8.9 por ciento); Acapulco, Gro. (8.8 por ciento); Mérida, Yuc. (8.8 por ciento); Chihuahua, Chih. (8.8 por ciento); Navojoa, Son. (8.8 por ciento); Aguascalientes, Ags. (8.8 por ciento); y La Paz, B.C.S. (8.7 por ciento). En cambio, los menores crecimientos ocurrieron en Culiacán, Sin. (6.8 por ciento); Tampico, Tamps. (7.0 por ciento);



De acuerdo al destino de los bienes finales, los precios productor que en 1993 sufrieron un aumento más elevado fueron los de bienes dirigidos a la formación de capital fijo (7.2 por ciento); en tanto que, los destinados al consumo privado y a la exportación crecieron sólo 5.8 y 2.0 por ciento. Por otro lado, según la actividad económica de origen de los bienes finales, los mayores aumentos se registraron en las siguientes actividades: industria petrolera (11.3 por ciento); químicos, hule y plástico (9.6 por ciento); cemento, vidrio y materiales de construcción (7.1 por ciento); y vehículos y sus partes (8.8 por ciento).



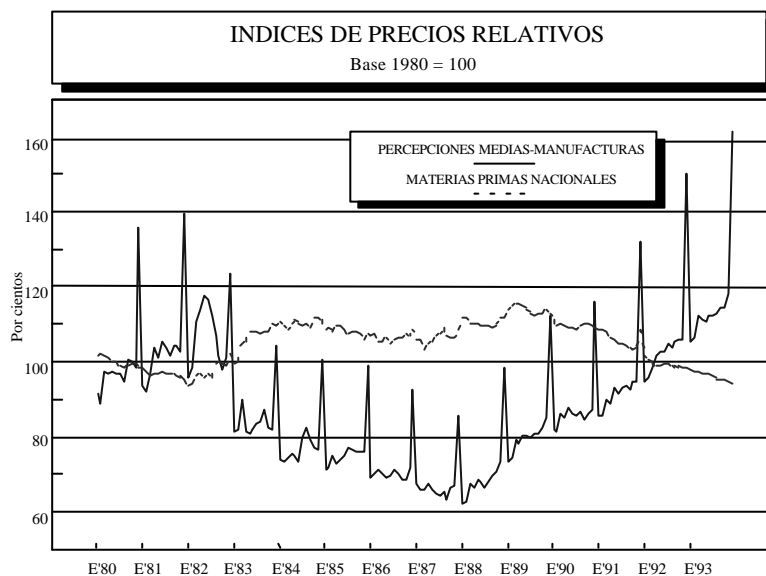
Entre los índices especiales que forman parte del Sistema de Precios Productor sobresalieron en el año los siguientes comportamientos: por un lado, el crecimiento de 7.4 por ciento observado en los precios de los bienes producidos por empresas del sector público (sin incluir el petróleo crudo); que contrasta en el otro extremo, con el de los bienes producidos por empresas privadas los cuales variaron tan sólo 5.7 por ciento. También es de señalar el moderado crecimiento que tuvieron los precios de las materias primas (1.4 por ciento). Por su parte, el índice que incluye al petróleo crudo creció en el año en una magnitud menor al que no lo considera (4.6 y 5.9 por ciento, respectivamente).

Dentro de las ramas del sector servicios cubiertas por el Sistema de Precios Productor los comportamientos más sobresalientes fueron los siguientes: los precios y las tarifas de comunicaciones aumentaron en 6.5 por ciento; en tanto que, los correspondientes a transporte lo hicieron en sólo 3.7 por ciento.

Entre las primeras sobresalen los aumentos de las rentas telefónicas (17.4 por ciento las residenciales y 12.5 por ciento las comerciales), y dentro de los transportes, los pasajes de tren aumentaron 40.1 por ciento.

### Precios de las Materias Primas

Como ya se estableció, durante 1993, el crecimiento de los precios de las materias primas de origen nacional fue muy moderado (1.7 por ciento si se excluye al petróleo y 1.4 por ciento si se le considera). Con esta variación, por cuarto año consecutivo el incremento de precios de las materias primas nacionales resultó inferior al de los bienes finales que se producen dentro del país.



Las ramas de la actividad económica que en el año enfrentaron los mayores ascensos de precios de sus materias primas de origen nacional fueron los siguientes: envasado de frutas y legumbres (8.3 por ciento), azúcar y derivados (17.2 por ciento), bebidas alcohólicas (7.7 por ciento), hilado y tejido de fibras blandas (8.2 por ciento), hilado y tejido de fibras duras (7.8 por ciento), y productos medicinales (6.7 por ciento).

Por lo que hace a los precios en pesos de las materias primas importadas, su crecimiento en 1993 fue de 7.6 por ciento, contra sólo 2.1 por ciento en 1992. Las ramas que en el año enfrentaron los mayores aumentos en los precios de sus materias



primas de importación fueron las siguientes: productos de maíz (42.6 por ciento), cerveza (28.8 por ciento), aceites y grasas vegetales comestibles (27.5 por ciento), productos de trigo (17.7 por ciento) y cárnicos y lácteos (13.2 por ciento).

### **Precios de la Construcción**

El Índice Nacional del Costo de Edificación de Viviendas de Interés Social aumentó 6.3 por ciento durante 1993. Este crecimiento fue consecuencia de las alzas en los precios de los materiales para la construcción (5.5 por ciento) y los destajos de mano de obra (9.8 por ciento).

Entre los materiales para la construcción que más se encarecieron, destacan: el material para cimentación y muros (7.6 por ciento), cimbra (6.3 por ciento), herrería (6.8 por ciento), carpintería (7.0 por ciento), instalaciones hidráulicas (7.2 por ciento), apagadores eléctricos (17.6 por ciento) y yeso (6.9 por ciento).

En cuanto a las ciudades que forman parte de la muestra geográfica del Índice, los mayores incrementos en los costos de este tipo de construcción se observaron en los siguientes centros de población: Puebla, Pue. (9.4 por ciento); Tapachula, Chis. (9.3 por ciento); Monterrey, N.L. (8.6 por ciento); Mérida, Yuc. (8.5 por ciento); Villahermosa, Tab. (8.0 por ciento); Mexicali, B.C. (7.7 por ciento); Veracruz, Ver. (7.5 por ciento); y Guadalajara, Jal. (7.4 por ciento).

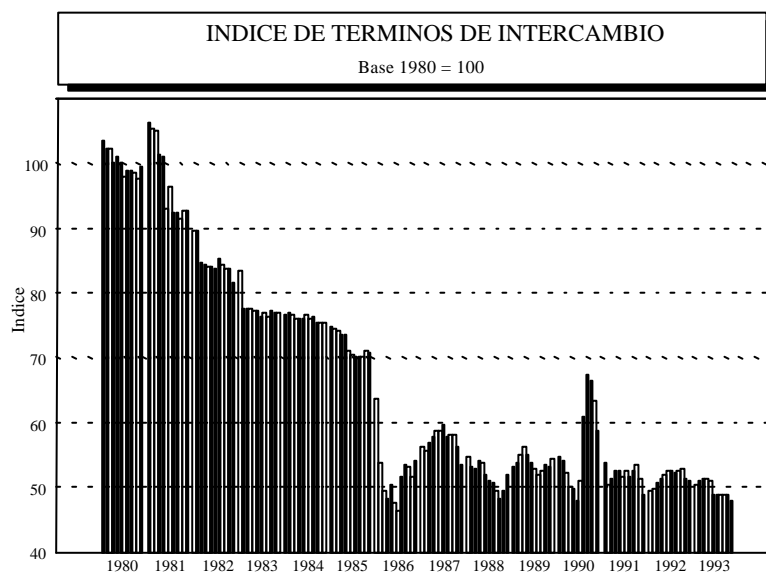
### **Precios del Comercio Exterior**

Los precios en dólares de las exportaciones del país tuvieron durante 1993 una baja de 7.5 por ciento. Este movimiento se explica fundamentalmente por el abaratamiento de los productos petroleros (-28.3 por ciento), ya que en promedio los precios de las exportaciones no petroleras aumentaron 0.9 por ciento. Dentro de este último rubro sobresale la evolución de los precios de los productos agrícolas y manufactureros los cuales aumentaron respectivamente 14.4 y 0.7 por ciento. Por otro lado, los precios de los bienes provenientes de la ganadería y la minería disminuyeron respectivamente 7.1 y 3.6 por ciento.

### INDICES DE PRECIOS DEL COMERCIO EXTERIOR

CONCEPTO	Tasas de crecimiento anual en dólares							
	Dic.86	Dic.87	Dic.88	Dic.89	Dic.90	Dic.91	Dic.92	Dic.93
	Dic.80	Dic.86	Dic.87	Dic.88	Dic.89	Dic.90	Dic.91	Dic.92
Exportaciones totales	-7.9	4.6	3.0	7.5	11.1	-17.9	5.7	-7.5
Petroleras	-13.5	-2.2	-7.6	41.9	26.9	-42.3	13.0	-28.3
No petroleras	-0.6	10.2	7.0	-6.2	2.8	-2.8	3.0	0.9
Importaciones totales	1.9	5.7	5.9	2.5	3.3	-1.3	1.3	1.3
Bienes de demanda intermedia	0.6	8.8	7.1	1.4	3.0	-4.0	0.8	0.8
Bienes de demanda final	3.9	1.6	4.2	4.0	3.6	2.3	2.0	1.9
Términos de intercambio	-9.7	-0.9	-2.8	4.8	7.6	-16.7	4.4	-8.7

Por lo que se refiere a los precios en dólares de las importaciones del país, su incremento fue de 1.3 por ciento. En este caso, tanto los precios de los bienes intermedios como los de los bienes finales registraron aumentos (0.8 y 1.9 por ciento, respectivamente). Al interior del rubro de bienes finales es de destacar que todos sus componentes registraron incrementos de precios: 1.2 por ciento para los de consumo, 2 por ciento los de inversión, y 0.6 por ciento los que consume el gobierno.



Como resultado de los comportamientos descritos, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993, los términos de intercambio del país se deterioraron 8.7 por ciento. A diferencia de lo anterior, el promedio mensual del índice en 1993 fue tan sólo 4.1 por ciento inferior al correspondiente a 1992.

**Información Laboral**

Durante 1993, continuó el proceso de recuperación del poder adquisitivo de las percepciones medias del personal ocupado en la industria manufacturera del país. Con base en la información que proporciona la Encuesta Industrial Mensual se ha estimado que, en 1993, el promedio de esas percepciones se elevó 7.1 por ciento en términos reales respecto al promedio correspondiente de 1992. Este crecimiento se explica por los ascensos, en términos reales, que en ese mismo lapso tuvieron tanto los salarios, los sueldos promedio como las prestaciones medias (3.5, 7.5 y 9.1 por ciento, respectivamente). Por lo que hace a la masa salarial real del Sector Manufacturero, durante 1993 ésta disminuyó 1.0 por ciento en relación con la de 1992. Este movimiento fue consecuencia de la caída de 7.5 por ciento experimentada por el empleo. Por su parte, el total de las horas-hombres trabajadas en el sector también se redujo 8.7 por ciento; en tanto que, el costo medio de esas horas aumentó en términos reales 8.4 por ciento.

En lo que respecta a los salarios mínimos vigentes a lo largo de 1993, el promedio ponderado nacional, que aumentó 8.0 por ciento al iniciar el año, tuvo un descenso de 1.6 por ciento, en términos reales, respecto al promedio de 1992.

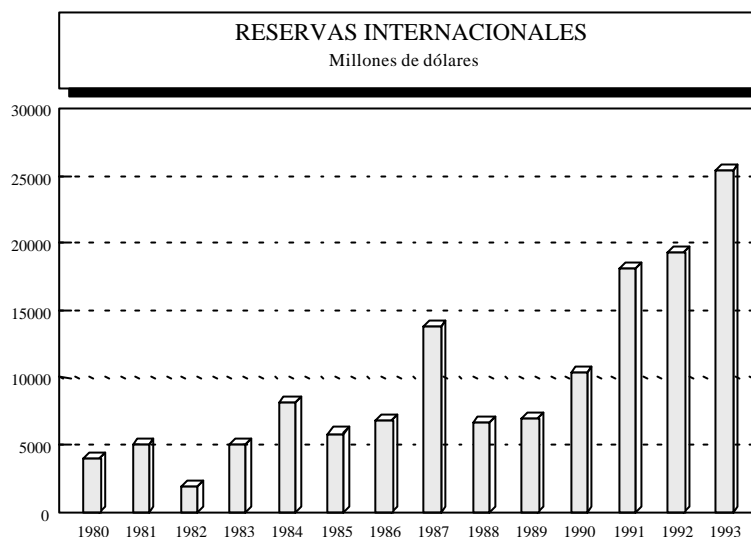


**Anexo 4****BALANZA DE PAGOS**

En 1993 las entradas de capital provenientes del exterior alcanzaron un monto sin precedente. Asimismo, a diferencia de lo ocurrido en años recientes, durante el ejercicio objeto de este Informe, los flujos de capital no se reflejaron en una ampliación del déficit de la cuenta corriente, ya que éste disminuyó con respecto al saldo en 1992. Las operaciones emprendidas de esterilización parcial evitaron que tales recursos repercutieran totalmente en el gasto y permitieron una nueva acumulación por 6,083 millones de dólares en las reservas internacionales brutas<sup>51</sup>. Dicho aumento fue producto de un superávit en la cuenta de capital por 30,882 millones de dólares, un déficit en la cuenta corriente por 23,393 millones, un saldo negativo de los errores y omisiones por 1,449 millones, y ajustes por valoración que sumaron 43 millones de dólares.

---

<sup>51</sup> Esta variación de la reserva internacional es superior a la referida en el cuerpo principal de este Informe. Debe recordarse que la aquí mencionada es bruta, en tanto que aquella es neta. La diferencia entre ambos conceptos representa pasivos internacionales del banco central a menos de seis meses.



### Cuenta Corriente

Durante 1993 el déficit de las transacciones corrientes de México con el resto del mundo ascendió a 23,393 millones de dólares, saldo inferior en 1,412 millones (-5.7 por ciento) al del año anterior. El saldo de la cuenta corriente del sector privado se redujo aún más (-11.1 por ciento), en tanto que el del sector público, también deficitario, aumentó. El sector privado, que concurrió con el 84.7 por ciento del total de las transacciones corrientes, disminuyó su déficit debido a que mientras sus ingresos corrientes crecieron 12.2 por ciento, los egresos lo hicieron en tan sólo 4.8 por ciento. Por su parte, el aumento del déficit corriente correspondiente al sector público obedeció principalmente a un menor nivel de los ingresos provenientes de las exportaciones petroleras.

La disminución del saldo deficitario de la cuenta corriente fue un reflejo de menores déficit tanto en la balanza comercial como en el rubro de servicios no factoriales. El primero de dichos saldos se redujo por el efecto combinado de un excelente desempeño de las exportaciones y una desaceleración de las importaciones. La caída del déficit en los servicios no factoriales obedeció fundamentalmente a un más bajo nivel de gastos en el exterior. Por otro lado, los ingresos netos de la balanza de transferencias se redujeron debido al decremento de las remesas familiares que envían a nuestro país los mexicanos residentes en el exterior. Por su parte, el saldo deficitario de la subcuenta de servicios factoriales aumentó como resultado del mayor pago de intereses por concepto de valores gubernamentales colocados en el mercado interno, en

moneda nacional, y que han sido adquiridos por residentes en el exterior. Cabe comentar con respecto a esta partida de intereses, que se incluyen en la balanza de pagos no obstante representar pagos en moneda nacional. Su monto expresado en dólares fue de 1,802 millones en 1992 y de 2,874 en 1993. Considerando todo lo anterior, el déficit en la cuenta corriente no asociado a estos pagos en pesos se situó en 23,002 millones de dólares en 1992 y 20,520 en 1993, lo que implicó una mejoría de 2,482 millones de dólares que equivalen a un 10.8 por ciento.

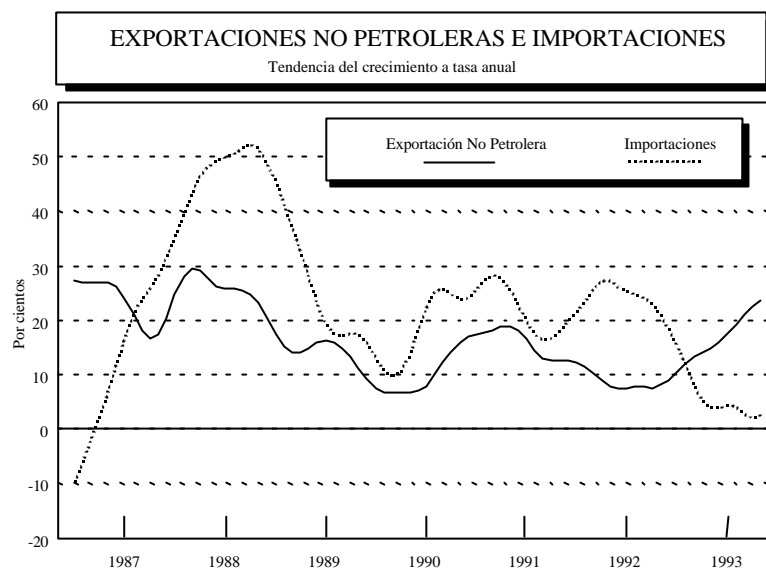
#### CUENTA CORRIENTE

Millones de Dólares

CONCEPTO	1992	1993	Variación	
			Absoluta	Relativa
TOTAL	-24,804	-23,393	1,411	-5.7
Balanza Comercial	-15,934	-13,481	2,453	-15.4
Servicios No Factoriales	-2,296	-1,676	621	-27.0
Servicios Factoriales	-9,595	-10,924	-1,329	13.8
Transferencias	3,021	2,687	-334	-11.0

#### Comercio Exterior

En 1993, la evolución de la balanza comercial registró un importante cambio de tendencia al disminuir su saldo deficitario. Dicha disminución fue resultado del notable dinamismo de las exportaciones y de un debilitamiento del crecimiento de las importaciones. Así, aunque en el primer trimestre del año el aludido déficit todavía mostró un aumento de 7.1 por ciento con relación a la cifra del mismo período de 1992, a partir de entonces su evolución registró tasas anuales negativas, de manera que en el período abril-diciembre disminuyó 21.4 por ciento. Con ello el saldo acumulado para la balanza comercial de enero a diciembre ascendió a 13,481 millones de dólares, lo que significó una caída de 2,453 millones con respecto a la cifra comparable observada en 1992, así como una disminución relativa de 15.4 por ciento.

**BALANZA COMERCIAL**

Millones de Dólares

CONCEPTO	1992	1993	Variación	
			Absoluta	Relativa
<b>EXPORTACIONES</b>	46,196	51,886	5,690	12.3
Petroleras	8,307	7,418	-888	-10.7
No Petroleras	37,889	44,468	6,579	17.4
Maquiladoras	18,680	21,853	3,173	17.0
No maquiladoras	19,209	22,615	3,406	17.7
<b>IMPORTACIONES</b>	62,129	65,366	3,237	5.2
Bienes de Consumo	7,744	7,842	98	1.3
Bienes de Uso Intermedio	42,830	46,468	3,638	8.5
Bienes de Capital	11,556	11,056	-500	-4.3
<b>SALDO COMERCIAL</b>	-15,934	-13,481	2,453	-15.4

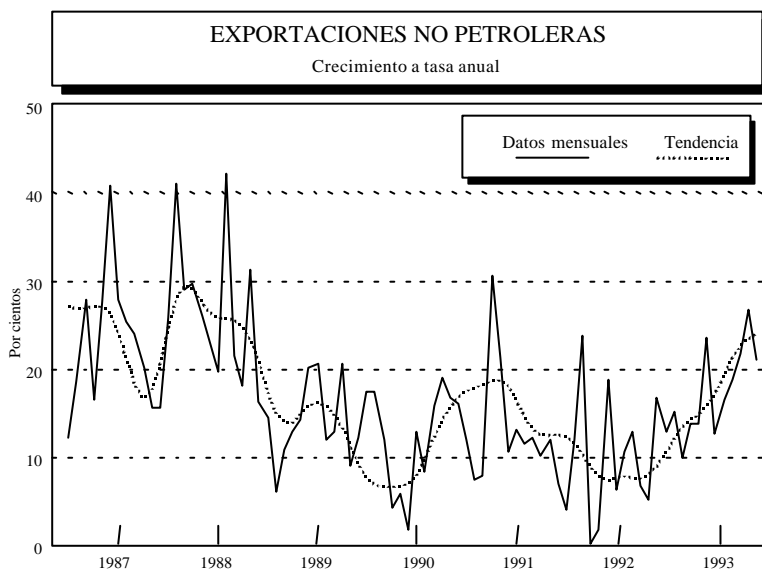
La balanza comercial del sector privado mejoró en 1993 en 3,136 millones de dólares (14.7 por ciento), al pasar de un déficit de 21,373 millones de dólares en 1992 a otro de 18,237 millones en el año siguiente. Un poco más de la mitad de esta mejoría (1,757 millones de dólares), provino de un mayor saldo superavitario registrado en conjunto por los principales exportadores del país (maquiladoras, empresas apegadas a los programas Pítex, ensambladoras de automóviles, y exportadores de productos agropecuarios), cuyas ventas al exterior aumentaron en 18.1 por ciento, mientras que sus importaciones se incrementaron en 14.7 por ciento. Durante 1993 este grupo participó con el 84.3 por ciento de las exportaciones privadas y con el 49.3 por ciento de las importaciones del mismo sector.



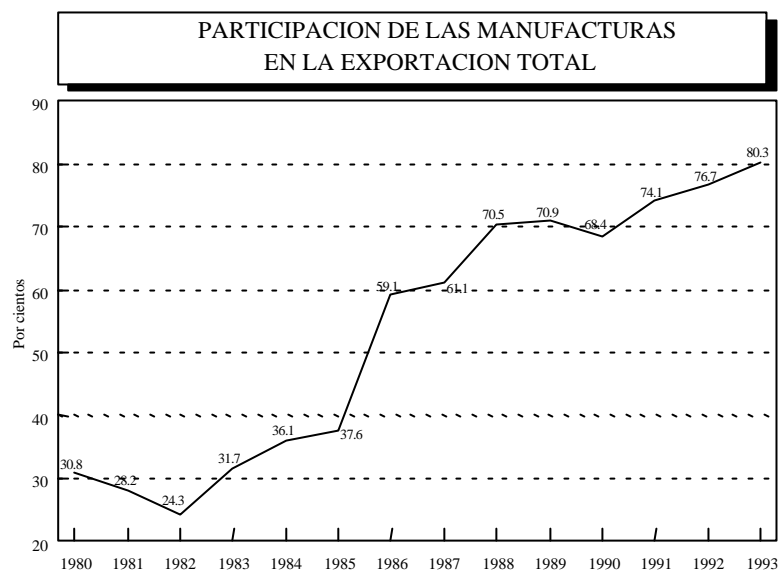
El saldo comercial positivo que en 1993 obtuvo con el exterior el sector público se redujo 12.6 por ciento al pasar de 5,439 a 4,756 millones de dólares. A producir este resultado concurrió, por un lado, el hecho de que el ingreso vía exportaciones petroleras se redujo con respecto al dato del año anterior, mientras que, por el otro, sus importaciones fueron también más reducidas.

*Exportación de Mercancías*

El favorable desempeño exportador fue determinado por el comportamiento de las ventas externas no petroleras, ya que las petroleras mostraron una declinación. La tasa de crecimiento de las exportaciones totales fue de 12.3 por ciento como resultado de la combinación de una expansión de 17.4 por ciento de las no petroleras y una disminución de 10.7 por ciento en las ventas petroleras. Por su parte, las exportaciones brutas de la industria maquiladora aumentaron 17 por ciento, tasa semejante a la de 1992, mientras que las exportaciones no petroleras y no maquiladoras crecieron 17.7 por ciento.



Las exportaciones manufactureras se incrementaron en 17.7 por ciento, y representaron ocho décimas partes de las ventas totales al exterior en el año. Esa participación contrasta notablemente con la de 1985, año en que la misma era de poco menos de cuatro décimas partes.



En cuanto a las maquiladoras, el crecimiento de sus ventas fue casi generalizado. Destacaron por su importancia los incrementos en las de material de transporte, en particular de partes sueltas para automóviles (32.0 por ciento), de manufacturas a base de minerales no metálicos como el vidrio, la loza y la porcelana, (30.9 por ciento), de productos textiles (25.3 por ciento), de productos a base de plástico y caucho (24.3 por ciento), y de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (17.6 por ciento).

La expansión de 17.7 por ciento conseguida por las exportaciones no petroleras y no maquiladoras fue resultado de aumentos de 18.6 por ciento en las agropecuarias, y de 18.5 por ciento en las manufactureras, mientras que por otra parte, tal como ha ocurrido desde hace varios años, se registró un nuevo descenso en las extractivas, en esta ocasión de 21.9 por ciento.

Dentro del sector agropecuario, las exportaciones con mayor dinamismo fueron las de legumbres, ganado en pie, y tabaco en rama. Las ventas externas agropecuarias sumaron 2,504 millones de dólares; las de legumbres, que representan un poco más de cuatro décimas de las exportaciones agropecuarias, aumentaron 46 por ciento en valor, crecimiento especialmente atribuible al buen desempeño de las exportaciones de jitomate. Los ingresos por concepto de exportaciones de ganado en pie se incrementaron 36.2 por ciento, como consecuencia de una reactivación de la demanda de productos cárnicos en el sur de Estados Unidos, lo cual coadyuvó a que se elevaran los volúmenes demandados con respecto a los de 1992. Las exportaciones de tabaco casi se triplicaron, al tanto que se registraban bajas de volumen en café crudo, algodón,

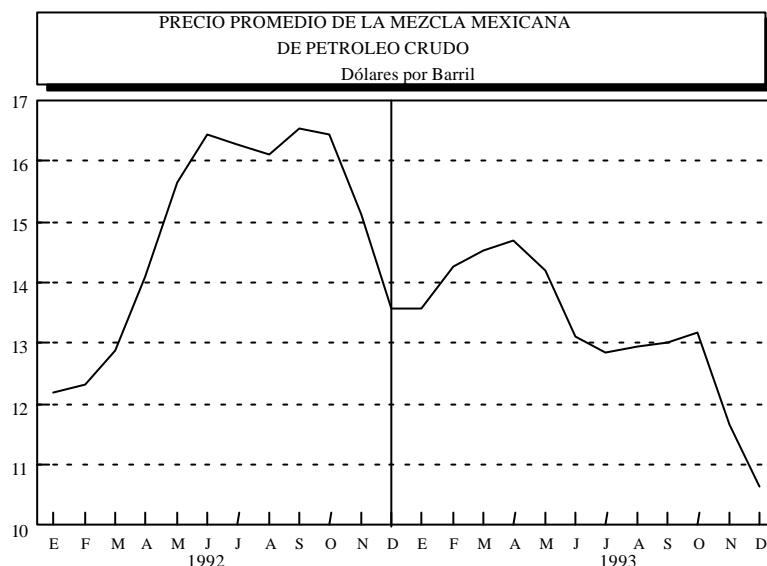
garbanzo, semilla de ajonjolí, y miel de abeja; la mayor parte de ellas asociadas a un debilitamiento de los precios. En el caso del café, su precio internacional se recuperó en el segundo semestre, lo que incentivó importantes aumentos del volumen exportado, mismos que compensaron parcialmente el bajo valor de las exportaciones realizadas en la primera parte del año.

Las exportaciones manufactureras del sector no maquilador se incrementaron 18.5 por ciento y sumaron 19,832 millones de dólares, con una tasa de crecimiento que fue aumentando a lo largo del año. Durante el primer trimestre la misma fue de sólo 4.1 por ciento, para luego alcanzar niveles de 16.6, 17, y 35.9 por ciento, respectivamente, en los siguientes tres trimestres.

En 13 de las 17 principales actividades las ventas de 1993 fueron particularmente dinámicas al incrementarse en 22 por ciento. Esos grupos fueron alimentos y bebidas, textiles, industria de la madera, fabricación de manufacturas a base de minerales no metálicos, productos plásticos y de caucho, siderurgia, minerometalurgia, maquinaria para industrias diversas, equipo de transporte, aparatos eléctricos, productos de fotografía, productos mecánicos para la agricultura y elementos para ferrocarriles. En 1993 tales actividades representaron el 87 por ciento de la exportación manufacturera. Las únicas actividades cuyas exportaciones no se desempeñaron satisfactoriamente fueron las de productos químicos, que conservaron el valor de sus ventas, las de la industria editorial y del papel, las de equipo profesional y científico, y las denominadas "otras manufacturas". Estas tres últimas, registraron en conjunto un decremento de 7.3 por ciento.

En el caso de las ventas al exterior de material de transporte se observó una notable recuperación a partir del segundo trimestre. Así, mientras que en el primero descendieron 2.8 por ciento, de abril a diciembre las mismas se incrementaron 27.6 por ciento. Conviene destacar que en 1993 las exportaciones de equipo de transporte no asociadas al proceso de maquila, generaron un ingreso superior al de las ventas de petróleo crudo, evento sin precedente en los registros estadísticos del comercio exterior de México.

En 1993, el valor total de las exportaciones petroleras se redujo 10.7 por ciento, lo que reflejó una caída de 12.6 por ciento en el valor de las ventas de crudo y un aumento de 5.2 por ciento en las de petrolíferos; ello, en un marco de debilidad del mercado internacional del crudo. El precio de la mezcla mexicana de exportación descendió de un promedio de 14.83 dólares por barril en 1992 a 13.20 dólares en 1993. El precio máximo en ese período fue de 16.54 dólares por barril en septiembre de 1992, y para diciembre de 1993 se alcanzó el mínimo con un nivel de 10.63 dólares.



#### *Premio Nacional de Exportación*

En abril de 1993 se estableció el Premio Nacional de Exportación, distinción creada a fin de reconocer la creatividad, constancia, y espíritu exportador de las empresas e instituciones mexicanas. En este primer año recibieron dicho galardón por parte del Ejecutivo Federal ocho entidades, cada una en una categoría diferente: en la de empresas industriales pequeñas la empresa ganadora fue Hovomex de Tlaxcala que fabrica y exporta papel filtrante; Frisa de Nuevo León, dedicada al forjado de acero, fue la premiada entre las empresas medianas; en tanto que a Petrocel de Nuevo León correspondió la distinción para las grandes empresas. Por su parte, en la categoría de entidades del sector primario y de agroindustrias, la ganadora fue Maizoro del Distrito Federal, que fabrica cereales; Altec de Chihuahua, fabricante de aparatos electrónicos, resultó triunfadora entre las maquiladoras; mientras que en la categoría de comercializadoras el premio fue para la Confederación de Organizaciones Agrícolas del Estado de Sinaloa. En lo tocante a servicios, el galardón se otorgó a Transportación Marítima Mexicana, y en instituciones educativas correspondió al Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey, Campus Querétaro.

#### *Importación de Mercancías*

La desaceleración del crecimiento de las importaciones se inició en la segunda mitad de 1992 y fue aún más pronunciada en 1993. Cabe recordar que en 1991 y 1992

las tasas anuales de aumento fueron respectivamente de 20.1 y 24.3 por ciento, crecimientos que se redujeron a 10.3, 4.9, 3.3 y 3.1 por ciento en el primero, segundo, tercero y cuarto trimestres de 1993. La desaceleración del ritmo de crecimiento de las importaciones fue generalizada en todos los tipos de bien, y sólo se mantuvo el dinamismo en las compras de insumos intermedios utilizados en la industria maquiladora y en otros regímenes de orientación exportadora.

Las compras al exterior de bienes de consumo redujeron su crecimiento de 32.7 por ciento en 1992 a 1.3 por ciento en 1993. Al respecto cabe destacar el comportamiento de las compras de bienes duraderos las cuales mostraron una contracción (-1.4 por ciento), especialmente aquellas de productos electrónicos, que registraron en el año una tasa negativa de 15.5 por ciento. Conviene recordar que en los últimos años estas últimas habían mostrado el mayor dinamismo importador dentro de los bienes de consumo.

Las compras de bienes no duraderos de consumo aumentaron 3.8 por ciento, comparado con una tasa de 26.8 por ciento el año precedente. Las importaciones de los denominados bienes básicos, que comprenden frijol, azúcar, carnes frescas, leche, gasolina, gas, y medicamentos, disminuyeron en conjunto 8.4 por ciento. Dentro de este agregado, la caída en las compras de carnes, azúcar y gasolina, más que compensó los aumentos en las de leche, gas y medicamentos. Por su parte, las adquisiciones de bienes de consumo no duraderos no básicos crecieron 16.9 por ciento, tasa que significó una importante desaceleración, ya que en 1992 había sido de 53.5 por ciento.

Las compras en el exterior de bienes intermedios efectuadas por el sector maquilador totalizaron 30,025 millones de dólares y aumentaron 3.9 por ciento. Dentro de dicha clasificación, varios conceptos específicos de importación registraron en el año tasas negativas de crecimiento. Tal fue el caso de las de origen agropecuario, las de las industrias extractivas y alimenticia, las de la industria de la madera, de productos derivados del petróleo, y las de origen siderúrgico y minerometalúrgico. En conjunto, tales compras externas, que representan casi una cuarta parte de las de bienes intermedios no asociados al régimen maquilador, decrecieron 9.6 por ciento. Por otra parte, las importaciones cuya tasa de crecimiento aumentó a niveles de un dígito fueron como sigue: las de material de transporte, las de origen eléctrico y electrónico, las de la industria química, las de papel e imprenta, las de industrias diversas, y las destinadas a la producción de equipo profesional y científico, que representan seis décimas partes del total, y que en conjunto crecieron 7.7 por ciento. El resto de las mercancías intermedias (13 por ciento del total) aumentaron 16.5 por ciento; entre ellas las de textiles, plástico, minerales no metálicos, y productos petroquímicos.

Las importaciones de bienes de capital perdieron fuerza en 1993, como consecuencia del debilitamiento del gasto privado de inversión. Tales compras sumaron

en el año 11,056 millones de dólares con una disminución de 4.3 por ciento, en contraste con el crecimiento de 34.6 por ciento del año anterior. La evolución por productos fue desigual. Así, continuaron en expansión dinámica las compras de maquinaria agrícola, tractores industriales, aparatos para filtrado, bombas y motobombas, generadores y calderas de vapor, aparatos para regular temperatura, maquinaria para trabajar el vidrio, máquinas para el proceso de información, grupos frigoríficos, hornos y calentadores de uso industrial, instrumentos de laboratorio y cirugía, así como aparatos de rayos "X". En contraste hubo descensos importantes en las importaciones de tractores agrícolas, material para los ferrocarriles, aviones y sus partes, camiones de carga, remolques, maquinaria para la industria textil, grupos para acondicionamiento de aire, maquinaria para molienda, turbinas, aparatos de elevación y carga, máquinas para trabajar metales, recipientes de hierro y de acero, así como ganado de alto registro.

El nueve por ciento de las compras en el exterior de bienes de capital efectuadas por la economía mexicana durante 1993, correspondió a las empresas apegadas a los programas Pitex; otro diez por ciento provino de las maquiladoras, y el cinco por ciento de la industria automotriz terminal. Lo anterior pareciera sugerir que las tres cuartas partes restantes de tales importaciones fueron realizadas por empresas cuya modernización de planta se inició, en la mayor parte de los casos, más tarde que en las primeras firmas mencionadas.

### **Comercio Exterior por Países**

Durante 1993 se redujo el déficit comercial de México con los países del continente americano. Salvo contadas excepciones, las exportaciones hacia los países de esta región crecieron a un ritmo mayor que las correspondientes importaciones.

El saldo comercial deficitario con Estados Unidos, que incluye a las empresas maquiladoras, se redujo de 6,797 millones de dólares en 1992 a 3,399 millones de dólares en 1993. En lo específico las exportaciones aumentaron 15.1 por ciento (17.7 por ciento las no petroleras) y las importaciones 5.1 por ciento (con aumento en las de bienes intermedios, disminución en las de capital, y estancamiento en las de consumo). El intercambio comercial con Estados Unidos, tanto de las empresas maquiladoras como no maquiladoras, representó el 71 por ciento de las importaciones mexicanas y el 83 por ciento de las exportaciones.

El saldo del comercio con Canadá cambió de signo, ya que pasó de un déficit de 52 millones de dólares en 1992, a un superávit de 378 millones en 1993. Para ello fue fundamental el incremento de las ventas correspondientes a automóviles, motores y sus partes, así como de máquinas para proceso de información.

El déficit comercial con los países de América del Sur disminuyó 16 por ciento, al pasar de 668 a 561 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron 16.6 por ciento (25.2 por ciento las no petroleras) y sólo disminuyeron en los casos de Brasil y de Ecuador; en tanto que las importaciones aumentaron 5.9 por ciento.

Las exportaciones de México a los países Centroamericanos se incrementaron 5.5 por ciento, mientras que las importaciones de nuestro país provenientes de esas economías se contrajeron 6.3 por ciento. Las exportaciones petroleras disminuyeron (-6.8 por ciento), mientras que las no petroleras aumentaron (9.1 por ciento). Con ello, el superávit de México con esa región fue de 466 millones de dólares, y resultó mayor en 10.9 por ciento que el de 1992.

El comercio exterior de México con los países europeos representa el 5.4 por ciento de las exportaciones y el 12.8 por ciento de las importaciones. En 1993, el saldo comercial de México con esa región fue deficitario por 5,539 millones de dólares, es decir, 17.0 por ciento mayor que el registrado en 1992. Así, mientras que en 1993 las ventas mexicanas disminuyeron 20.7 por ciento (-29.2 por ciento las petroleras y -12.9 por ciento las no petroleras), las importaciones procedentes de esa área sólo aumentaron 0.8 por ciento. El debilitamiento de las exportaciones mexicanas a esa región se atribuye tanto a la desaceleración del ritmo de actividad económica en la misma, como a la caída de los precios internacionales del petróleo. La caída de las exportaciones fue prácticamente generalizada a los distintos países. En el caso de las importaciones, contrastaron los incrementos sustanciales registrados por las procedentes de Alemania (especialmente bienes intermedios) y España (principalmente bienes de capital), que en conjunto aumentaron 18.8 por ciento en valor, con las importantes reducciones (-15.1 por ciento, en conjunto), en las procedentes de Bélgica-Luxemburgo, Francia, Irlanda, Italia, Reino Unido y Suecia.

Las exportaciones mexicanas a los mercados asiáticos mostraron en 1993 una disminución de 5.4 por ciento. La causa de este descenso tuvo su origen en menores ingresos vía ventas petroleras, los cuales resultaron inferiores en 26.1 por ciento, ya que los correspondientes a mercancías no petroleras registraron un aumento en valor de 18.8 por ciento. Por otra parte, las importaciones de nuestro país provenientes del continente asiático se incrementaron en 10.7 por ciento, con aumentos en las de bienes intermedios y en las de capital (22.2 y 6.4 por ciento, respectivamente) y una disminución en las de consumo (-7.4 por ciento). Así, la balanza comercial deficitaria con los países asiáticos sumó 5,112 millones de dólares en 1993, y resultó superior en 15.7 por ciento a la de 1992.

**SERVICIOS NO FACTORIALES**

CONCEPTO	Millones de Dólares		Variación	
	1992	1993	Absoluta	Relativa
	SALDO	-2,296	-1,676	620
INGRESOS	9,192	9,353	161	1.7
Viajeros Internacionales	6,085	6,167	82	1.3
Otros	3,107	3,186	79	2.5
EGRESOS	11,488	11,028	-460	-4.0
Viajeros Internacionales	6,107	5,562	-546	-8.9
Otros	5,381	5,466	86	1.6

*Viajeros Internacionales*

La cuenta de los viajeros internacionales (residentes de México que visitan el exterior y residentes de otros países que visitan el nuestro)<sup>52</sup>, arrojó un ingreso neto de 605 millones de dólares, resultado que contrasta favorablemente con el déficit de 23 millones observado el año precedente. Durante 1993 se registraron en este concepto ingresos por 6,167 millones de dólares, cifra apenas superior en 1.3 por ciento a la del año anterior, y egresos por 5,562 millones, con una disminución de 8.9 por ciento. La disminución de los egresos fue consecuencia de la caída en el gasto de consumo del sector privado la cual se transmitió al correspondiente gasto en el exterior.

<sup>52</sup> A partir de este Informe, continuando con las adecuaciones recientes de las cifras de la balanza de pagos a los criterios internacionales, los datos referentes a los viajeros internacionales dejan de clasificarse como viajeros al interior y fronterizos; en su lugar, se utiliza la conceptualización de turistas (los que pernoctan en el país visitado) y excursionistas (visitantes de un mismo día).



**VIAJEROS INTERNACIONALES**

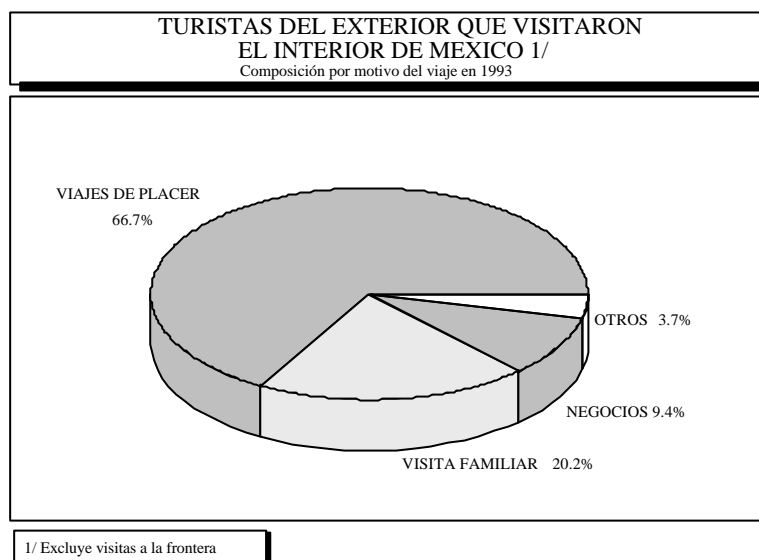
CONCEPTO	1992	1993	Variación Relativa
<b>SALDO</b> (millones de dólares)	-23	606	n.s.
<b>INGRESOS</b> (millones de dólares)	6,085	6,167	1.3
Turistas	4,471	4,564	2.1
Excursionistas	1,614	1,603	-0.7
<b>NUMERO DE VIAJEROS</b> (miles)	84,060	83,014	-1.2
Turistas	17,146	16,440	-4.1
Excursionistas	66,914	66,574	-0.5
<b>GASTO MEDIO</b> (miles)	72.39	74.29	2.6
Turistas	260.77	277.62	6.5
Excursionistas	24.12	24.08	-0.2
<b>EGRESOS</b> (millones de dólares)	6,107	5,562	-8.9
Turistas	2,542	2,417	-4.9
Excursionistas	3,566	3,145	-11.8
<b>NUMERO DE VIAJEROS</b> (miles)	114,035	115,176	1.0
Turistas	11,226	10,185	-9.3
Excursionistas	102,809	104,991	2.1
<b>GASTO MEDIO</b> (dólares)	53.56	48.29	-9.8
Turistas	226.40	237.27	4.8
Excursionistas	34.68	29.95	-13.6

*Turistas*

Por concepto de turismo, en 1993 se registró un superávit de 2,147 millones de dólares, cifra que resultó superior en 11.3 por ciento a la observada en 1992. Los ingresos fueron de 4,564 millones de dólares mientras que los egresos sumaron 2,417 millones.

Los ingresos se incrementaron apenas 2.1 por ciento, como resultado de un total de 16.4 millones de visitas y un gasto per cápita de 278 dólares. En 1993 un sesenta por ciento de las visitas turísticas a nuestro país (9.8 millones), tuvo como destino exclusivamente la zona fronteriza, en la que la permanencia resulta sustancialmente menor que la correspondiente a quienes se internan más allá de dicha zona. Este tipo de turismo generó un ingreso en el año de 545 millones de dólares, y un gasto promedio de 56 dólares por visita. En el caso de los turistas que se dirigieron al interior del país, su número se elevó a 6.6 millones, con un aumento de 4.3 por ciento. El gasto per cápita fue de 607 dólares, casi igual al erogado un año antes. Los ingresos percibidos por las visitas al interior sumaron 4,019 millones de dólares, con un incremento de 3.9 por ciento.

En cuanto a la clasificación según los motivos del viaje al interior de nuestro país, en 1993 aumentó la afluencia de los que lo hicieron por negocios y por visita familiar (64.0 y 11.9 por ciento, respectivamente) y disminuyó las de aquellos que viajaron por placer y por otras causas (-2.2 y -4.9 por ciento, respectivamente).

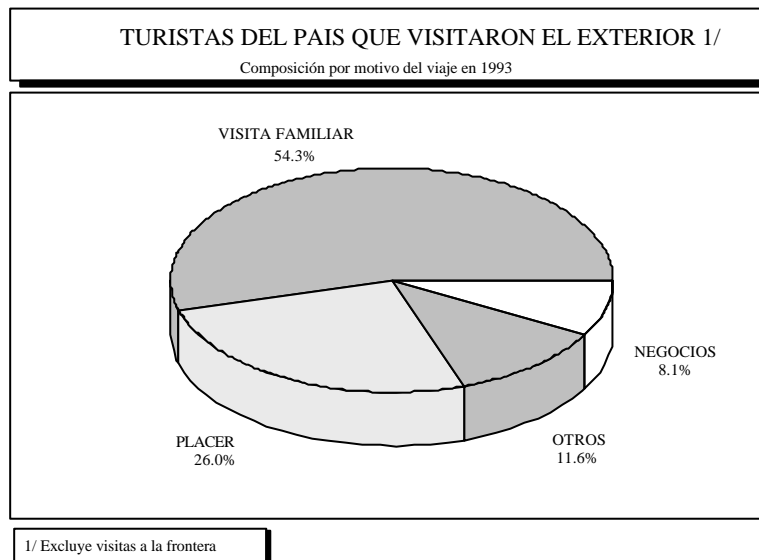


En lo que hace a la nacionalidad de los turistas procedentes de otros países que visitaron el interior del nuestro, los mexicanos residentes en el exterior incrementaron sus visitas en 10 por ciento, en tanto que los extranjeros sólo lo hicieron en 2.4 por ciento.

Desde el ángulo del medio de transporte utilizado para arribar al país, los que lo hicieron por vía aérea representaron el 71.1 por ciento y los de vía terrestre el 28.9 por ciento restante. Los primeros registraron un crecimiento a tasa anual del 0.6 por ciento, mientras que el aumento correspondiente a los segundos fue de 14.8 por ciento. Cabe aclarar que este último incremento se presentó después de tres años consecutivos de reducciones.

Los egresos por turismo disminuyeron 4.8 por ciento en 1993. El número de residentes de México que visitaron el exterior y pernoctaron en otros países al menos una vez, decreció 9.3 por ciento y sumó 10.2 millones de personas, con un gasto medio de 237 dólares. Los que sólo visitaron la zona fronteriza representaron en número el 53 por ciento, con un gasto promedio de 64 dólares y una derrama total de divisas por 345 millones de dólares. El resto del turismo al exterior (47 por ciento del total), generó un gasto de 2,072 millones de dólares, cifra que implicó un decremento de 0.4 por ciento con respecto a la de 1992. La erogación promedio de este conglomerado alcanzó la cifra de 434 dólares (disminución de 2.4 por ciento) y la duración promedio de los viajes fue de 8 días.

Si se analiza de acuerdo al criterio de motivo del viaje, la evolución del turismo egresivo que viajó más allá de la zona fronteriza fue muy semejante a la del receptivo. Así, el número de viajeros mostró incrementos por negocios (73.9 por ciento) y visita familiar (26.4 por ciento); en tanto que disminuyeron los correspondientes a viaje de placer (-27.7 por ciento), así como por compras y otros motivos (-19.3 por ciento). En 1993 la visita familiar fue el principal motivo de viaje al exterior de este grupo de viajeros seguido por los de placer, compras y negocios. La importancia de la visita familiar se explica por el hecho de que dicha causa es la prevaleciente en el 68 por ciento de los turistas que utilizan la vía terrestre, mismos que a su vez constituyen siete décimas partes del total. En el caso de los turistas por vía aérea, este motivo de viaje sólo representó el 23 por ciento.



*Excursionistas*

Los viajeros catalogados como excursionistas (aquellos que no pernoctan en el país visitado) generaron en 1993 un déficit de 1,542 millones de dólares, monto 21 por ciento inferior al registrado durante 1992. La reducción de ese saldo se debió principalmente a una caída de 11.8 por ciento en los gastos de nuestros conacionales en la frontera sur de los Estados Unidos, desembolsos que pasaron de 3,566 millones de dólares en 1992 a 3,145 millones de dólares en 1993. También se observó en el año una leve disminución (0.7 por ciento) en el gasto total de los residentes del exterior que visitaron nuestras ciudades fronterizas en viajes de un mismo día.

El número de estas visitas al exterior realizadas por residentes mexicanos alcanzó en 1993 una cifra de 105.0 millones, dato ligeramente superior al de un año antes. De lo anterior se deduce que la disminución de los egresos provino del gasto medio, que se redujo a 29.95 dólares en 1993, comparado con 34.68 dólares el año anterior. Dicha caída se había venido observando desde abril de 1992, y se acentuó por la reducción de la franquicia oficial en la zona fronteriza, que pasó de 300 dólares por persona a 50, y que comenzó a aplicarse a partir del mes de octubre de ese año. La limitación al monto importable por cruce fronterizo tuvo un doble efecto: por una parte, dio lugar a una notable disminución de los viajes de individuos que no residen en las plazas mexicanas colindantes con Estados Unidos. Por la otra, indujo un incremento en la frecuencia de cruces de frontera de quienes residen en las mencionadas ciudades, ya que debieron hacerlo así para poder conservar sus niveles acostumbrados de abasto.

Los viajeros del exterior realizaron en 1993 un total de 65.1 millones de visitas de un mismo día a ciudades de nuestro país colindantes con los Estados Unidos, lo que significó un decremento de 0.6 por ciento respecto a la cifra del año anterior. El gasto total correspondiente fue de 1,515 millones de dólares, con un gasto promedio de 23.27 dólares por visita, prácticamente igual al observado en 1992.

Los excursionistas del exterior que visitaron los litorales mexicanos en viajes marítimos de crucero, sumaron en el año reportado 1.5 millones, es decir, 5.9 por ciento más que en 1992. Su gasto promedio en puertos mexicanos disminuyó de 62.79 a 59.56 dólares, y la derrama de divisas por esta vía ascendió a 89 millones de dólares, lo cual implicó un leve incremento de 0.5 por ciento.

#### *Otros Servicios no Factoriales*

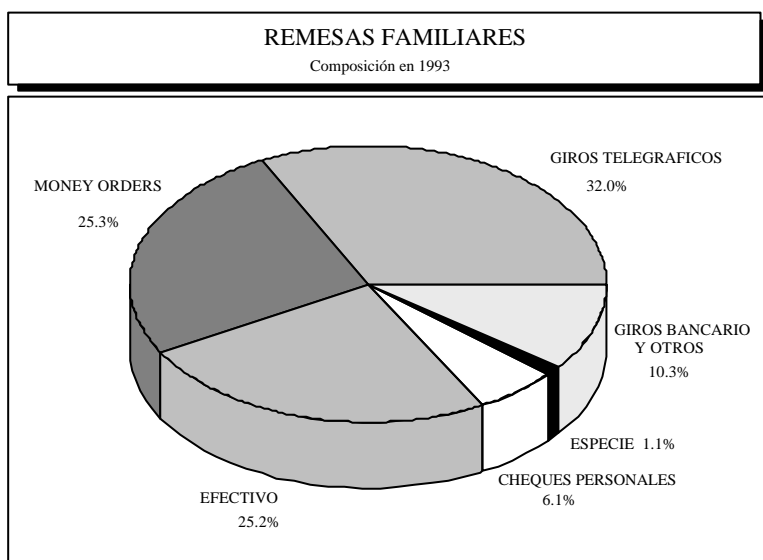
El saldo neto del resto de servicios no factoriales resultó en 1993 en un déficit de 2,281 millones de dólares, que fue ligeramente inferior al de 1992. En el anterior resultado se contrarrestaron el aumento en los egresos por concepto de gastos correspondientes a fletes y seguros sobre las importaciones, y los mayores ingresos por servicios de telecomunicación, con niveles más bajos para los flujos tanto de ingresos como de egresos por el concepto de transporte internacional de pasajeros.

#### *Transferencias*

El superávit en el renglón de transferencias ascendió a 2,687 millones de dólares, cifra menor en 333 millones (-11 por ciento) a la del año anterior. Casi nueve décimas

partes de los respectivos ingresos correspondieron a remesas familiares<sup>53</sup>, mismas que disminuyeron en 324 millones de dólares (12 por ciento). Asimismo, por segundo año consecutivo siguieron perdiendo terreno las modalidades de envío de fondos vía cheques personales y "money orders" frente al uso de los giros telegráficos, giros bancarios, y efectivo. Así, el monto de los primeros disminuyó 40 por ciento, en tanto que el de los demás, en conjunto, aumentó 12 por ciento. Por otra parte, la remesa promedio se situó en 361 dólares (2.8 por ciento más que en 1992).

Al respecto, es probable que por motivos de seguridad los remitentes de fondos estén cambiando el mecanismo de las remesas. Los cheques personales y los money orders se han enviado tradicionalmente por correo, en tanto que las transmisiones vía giros telegráficos y bancarios proporcionan mayor seguridad. Por su parte, como se sabe, el efectivo y los regalos en especie ingresan al país a través de los viajeros residentes en el exterior.



*Servicios Factoriales*

En 1993, el déficit de la cuenta de servicios factoriales fue de 10,923 millones de dólares, cifra que superó en 1,329 millones a la de 1992, como resultado de una

<sup>53</sup> A partir de este informe la metodología de cálculo de las remesas familiares se amplía para incluir las enviadas en efectivo, en especie, y en giros bancarios, mismas que complementan las de giros telegráficos, money orders, y cheques personales que ya se venían incluyendo.

disminución de 6 por ciento en los ingresos (que sumaron 2,703 millones de dólares) y de un aumento de 9.3 por ciento en los egresos (que totalizaron 13,626 millones). La disminución de los ingresos tuvo fundamentalmente su origen en las menores tasas internacionales de interés. Los activos sobre el exterior de la economía mexicana generaron 1,961 millones de dólares de intereses en 1993, cifra menor a la del año anterior en 9.2 por ciento y 199 millones. Por otra parte, los mexicanos residentes en la zona fronteriza norte que recurrentemente cruzan la frontera para trabajar en las ciudades estadounidenses de la misma zona, generaron un ingreso de 647 millones de dólares. Al respecto, se estima que estos trabajadores suman alrededor de 63 mil, y que su ingreso promedio es de poco más de 850 dólares mensuales.

En el lado de los egresos resultaron mayores tanto los desembolsos correspondientes a utilidades como a pagos de intereses. La primera de dichas partidas ascendió a 2,547 millones de dólares, con un incremento de 10.1 por ciento con relación a la cifra de 1992 y su desglose es el siguiente: 1,412 millones de utilidades remitidas y 1,135 millones de reinversiones. Los intereses sumaron 10,508 millones de dólares, monto superior en 897 millones (9.3 por ciento) al de 1992. El aumento del pago de intereses provino del importante incremento de la tenencia de valores gubernamentales en poder de extranjeros (la mayor parte de los cuales está denominada en moneda nacional) y del endeudamiento adicional del sector privado, ya que la deuda externa del sector público contratada en el exterior generó en 1993 un menor pago de intereses que en 1992.

### INTERESES PAGADOS A RESIDENTES EN EL EXTERIOR

Millones de Dólares

CONCEPTO	1992	1993	Variación	
			Absoluta	Porcentual
TOTAL	-9,611	-10,508	897	9.3
Sector Público	7,708	8,253	545	7.1
Moneda Nacional (1)	1,803	2,874	1,071	59.4
Moneda Extranjera	5,905	5,379	-526	-8.9
Sector Privado	1,903	2,255	352	18.5
Bancario	850	920	70	8.2
No Bancario	1,053	1,335	282	26.9

(1) Corresponden fundamentalmente a los de valores gubernamentales. Son rendimientos de inversiones adquiridas a valor de descuento y recuperadas a valor nominal. En la balanza de pagos se clasifican como intereses.

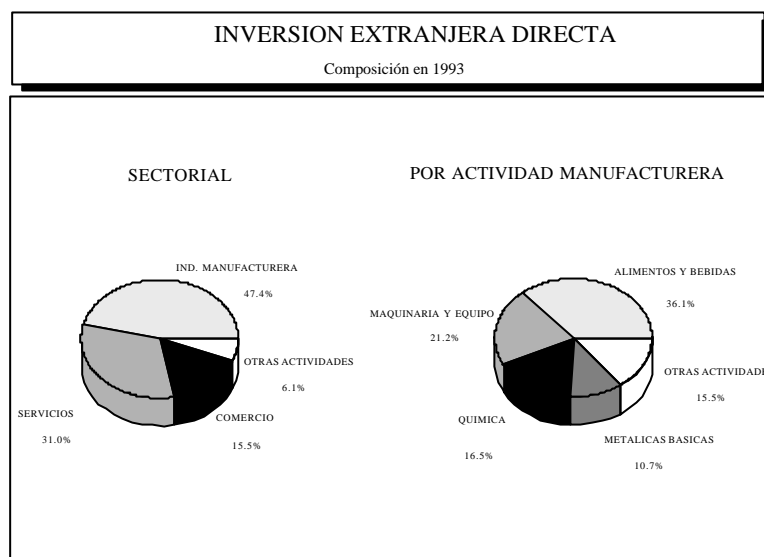
En este punto conviene hacer una aclaración metodológica. Muy sabido es que los valores gubernamentales que se negocian en el mercado de dinero están en su mayor parte denominados en moneda nacional, y que en tiempos recientes el influjo de fondos por este concepto ha sido muy cuantioso. Dicho eso, conviene reflexionar sobre el hecho de que una parte importante de los intereses (cobrados por los tenedores en pesos), son reinvertidos a través de la compra de nuevas emisiones (también en pesos), lo que implica que hasta ahora, esos intereses pagados a extranjeros e incluidos en la cuenta corriente, no han constituido de hecho un flujo de divisas hacia el exterior. Asimismo, también cabe considerar que la contrapartida contable del concepto anterior

y que es el mismo monto reinvertido, que se incluye en la cuenta de capital, tampoco significa un flujo de entrada de moneda extranjera.

### **Cuenta de Capital**

Como se ha dicho, durante 1993 continuó y aún aumentó el ritmo de entradas de capital del exterior. Así, la cuenta de capital registró un superávit de 30,882 millones de dólares, monto que resultó 4,340 millones mayor que el del año anterior, y que representó una cifra sin precedente. El influjo de capital se conformó de la forma siguiente: inversión extranjera por 33,331 millones de dólares, incremento en los créditos obtenidos del exterior y en los depósitos de extranjeros en la banca mexicana por 1,630 millones y aumento de los activos en el exterior por 4,079 millones de dólares. Durante los primeros once meses del año las entradas de capital promediaron por mes un poco más de dos mil millones de dólares, y en diciembre, una vez eliminada la incertidumbre previa a la ratificación del TLC, el ingreso excedió a siete mil millones de dólares.

La inversión extranjera, integrada por la directa y la de cartera, resultó superior en 10,928 millones a la de 1992; y se compuso por 4,900 millones de dólares de la primera, y 28,431 de la segunda. La inversión extranjera directa se conformó por 3,907 millones de dólares de inversiones que no requirieron autorización de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE), por un egreso neto de 342 millones por concepto de cuentas entre compañías, y por 1,336 millones de aquella que requirió autorización expresa de la CNIE. De esta última cifra, 910 millones fueron ejecuciones de inversiones autorizadas ya en 1993 y 426 millones de autorizaciones provenientes de años anteriores. Cabe señalar que en 1993 la CNIE aprobó inversiones foráneas por 1,965 millones de dólares, por lo que ha quedado un saldo de 1,055 millones para ejecutarse posteriormente.



En cuanto al desglose por país de la inversión extranjera directa recibida por México en 1993, los datos son como sigue: 71.5 por ciento de la inversión directa provino de los Estados Unidos, 3.9 por ciento de Inglaterra, 2.3 por ciento de Alemania, 2.1 por ciento de Suiza, 1.6 por ciento de Francia, 1.8 por ciento de Holanda, 1.5 por ciento de Japón, 1.5 por ciento de Canadá, 1.3 por ciento de España y el 12.5 por ciento remanente del resto del mundo.

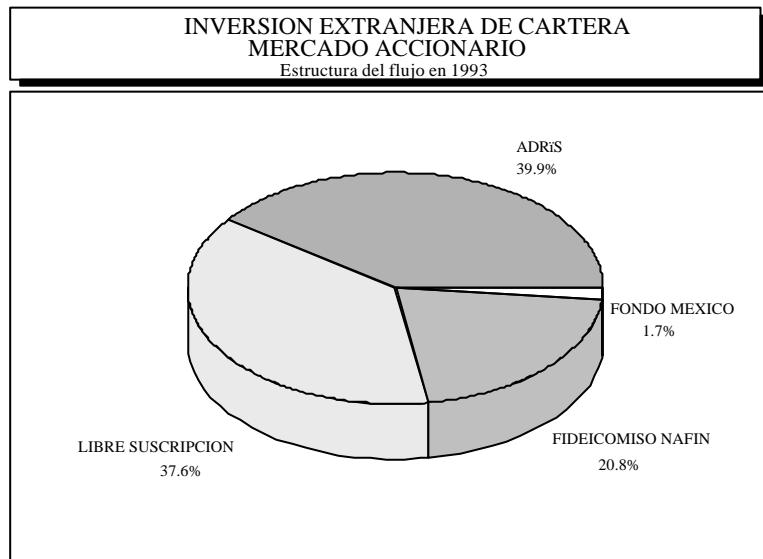
Los flujos de capital por concepto de inversión extranjera de cartera<sup>54</sup> se han mantenido en niveles elevados, y durante los dos últimos años se han constituido en el principal rubro de captación de ahorro externo. En 1993 se recibieron 28,431 millones de dólares, de los cuales 10,716 millones se canalizaron hacia el mercado accionario (5,933 millones más que en 1992), 6,485 millones al de valores gubernamentales (1,632 millones menos que en el año anterior), y 11,230 millones de dólares correspondieron a colocaciones netas de bonos y de papel comercial en el exterior. Como resultado de lo anterior, el monto total de inversión de cartera resultó superior en 10,420 millones al del año anterior. Los resultados mencionados fueron consecuencia, tanto de una importante recuperación en los flujos de renta variable --los cuales experimentaron una severa contracción durante el segundo semestre de 1992 después de la caída de la bolsa

<sup>54</sup> Tal como se señaló en la página 41, a partir de este Informe la definición de inversión de cartera incluye, además de los conceptos previamente así catalogados, los correspondientes a las colocaciones netas de bonos y de papel comercial en el exterior; asimismo, el rubro de la balanza de pagos antes denominado "endeudamiento", se convierte ahora en "créditos y depósitos", y excluye dichas partidas de bonos y papel comercial ahora reclasificadas.



en junio de ese año-- como de una más activa participación de los sectores público y privado en los mercados externos de bonos y de papel comercial.

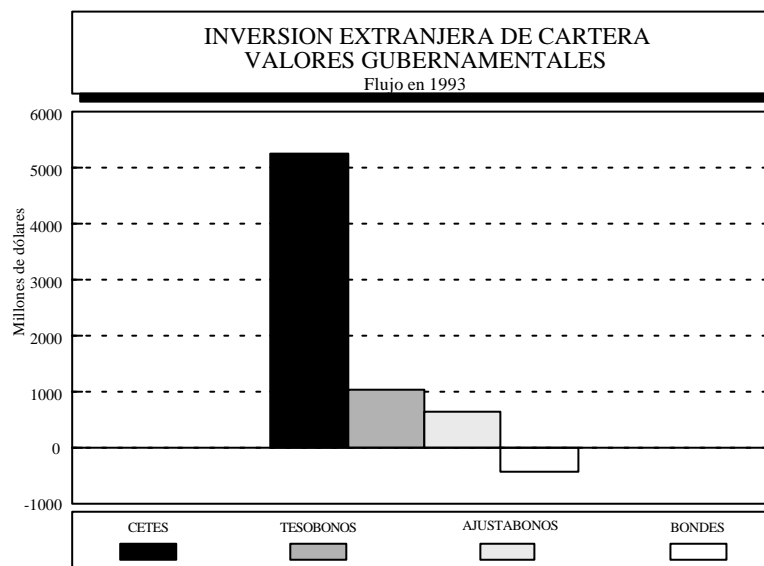
Los flujos de inversión extranjera que se vertieron al mercado accionario mantuvieron un ritmo sostenido hasta el tercer trimestre de 1993, para incrementarse de manera significativa en el último de ellos una vez ratificado el Tratado de Libre Comercio. Por otro lado, en el curso del año se incorporaron por primera vez al mercado de ADR's diversas empresas mexicanas, mientras que otras volvieron a realizar colocaciones, de manera que los ingresos por esta vía sumaron 4,274 millones de dólares. Un poco más de la mitad de este monto (el 53 por ciento), correspondió a colocaciones realizadas directamente en el extranjero, y el resto fue intermediado por el mercado bursátil mexicano. La compra de acciones de libre suscripción por parte de extranjeros alcanzó en el año 4,024 millones de dólares. Asimismo, a través del fideicomiso de inversión neutra de Nafin se registraron otros 2,230 millones. Finalmente, en septiembre se realizó una nueva colocación de acciones por 189 millones de dólares en el Fondo México, que cotiza en el New York Stock Exchange.



La participación de inversionistas extranjeros en el mercado bursátil mexicano se ha desarrollado en forma importante a partir de su apertura a tales inversionistas en 1989. Así, en 1990 los residentes en el exterior participaban con tan sólo el 13.8 por ciento de las acciones en circulación, porcentaje que en 1992 aumentó a 20.6, y que al cierre de 1993 se ubicó en 27.9 por ciento del valor de capitalización del mercado, con lo cual alcanzó la cifra de 54,632 millones de dólares. Por su parte, la inversión

extranjera en valores gubernamentales sumó 6,485 millones de dólares durante 1993 y, resultó inferior a la registrada en 1992. En esta evolución influyó la disminución de las tasas de interés nominales.

En cuanto a las compras de valores gubernamentales por extranjeros destacaron las operaciones con Cetes (5,240 millones de dólares), que representaron el 81 por ciento de las adquisiciones totales. Por su parte, las compras de Tesobonos sumaron 1,034 millones, las de Ajustabonos 632 millones y se registraron ventas netas de Bondes por 421 millones. Como es posible apreciar, la participación de los inversionistas del exterior en el mercado de valores del gobierno se ha incrementado. Así, dicha participación pasó del 3.2 por ciento de la circulación total al inicio de la apertura del mercado (1990), a 32.8 por ciento en 1992, para llegar al 38.9 por ciento en 1993.



#### FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA DE CARTERA

CONCEPTO	Millones de Dólares		
	1992	1993	Variación Absoluta
TOTAL	18,011	28,431	10,420
Mercado Accionario	4,783	10,717	5,934
Valores en Moneda Nacional	8,117	6,867	-1,250
Bonos y papel comercial	5,111	10,847	5,736

Las emisiones de bonos y la colocación de papel comercial en el exterior han ganado importancia relativa en los últimos años con relación a la obtención de créditos directos con la banca comercial del exterior. En 1993 las entidades mexicanas

continuaron incursionando en los mercados internacionales de recursos financieros, principalmente a través de las emisiones de bonos. Ello ha sido posible por la mayor confianza de la comunidad financiera internacional en el futuro de la economía mexicana y en el manejo del programa económico vigente, todo lo cual se ha traducido en una disminución del riesgo-país. La consolidación del regreso de México a los mercados voluntarios de capital se ha reflejado, paulatinamente, tanto en la disminución de los costos que pagan las emisiones, como en el alargamiento de sus plazos de vencimiento. Al respecto, muy significativo resulta que a finales de 1993, las principales agencias calificadoras internacionales ya consideraban la posibilidad de otorgar a México el llamado "grado de inversión".

Durante 1993 la colocación neta de bonos externos ascendió a 8,651 millones de dólares, es decir, 5,439 millones más que en 1992. De los flujos netos del año objeto de este Informe, 3,366 millones de dólares correspondieron a emisiones del sector público y 5,285 millones a las del privado. De estas últimas, el 26.4 por ciento fue colocado por la banca comercial mexicana y el restante 73.6 por ciento por el sector privado no bancario.

Por otra parte, en 1993 el sector privado no bancario colocó papel comercial en el exterior por 690 millones de dólares, 98 millones menos que en 1992. Por su parte, el sector público registró una colocación neta de 1,506 millones, en tanto que la banca comercial mexicana colocó en el extranjero, pagarés denominados en moneda nacional, por el equivalente a 382 millones de dólares.

Los flujos de capital del exterior provenientes de créditos y depósitos que corresponden al sector privado ascendieron en 1993 a 5,014 millones de dólares. Este monto se conformó por los siguientes conceptos: créditos de bancos del exterior al sector privado no bancario por 2,340 millones; aumento de los pasivos de este mismo sector con sus proveedores de otros países por 332 millones; pasivos interbancarios de la banca comercial con bancos del exterior por 1,320 millones; y otros pasivos por 1,021 millones de dólares, de los cuales 883 correspondieron a la banca (constituidos fundamentalmente por depósitos), y 138 al sector empresarial.

Durante 1993 el sector público registró un desendeudamiento neto con el exterior en lo relativo a préstamos por 3,383 millones de dólares. De este monto, el Banco de México hizo pagos netos por 1,175 millones, y el resto correspondió al sector público con un monto total de 2,209 millones. Esta última cifra se compuso de disposiciones y amortizaciones de créditos a largo plazo por las sumas respectivas de 3,918 y 5,683 millones de dólares, así como por un desendeudamiento neto de corto plazo de 444 millones.

Por su parte, los activos sobre el exterior de la economía mexicana, excluyendo los que constituyen reservas internacionales, se incrementaron en 4,079 millones de dólares. Ello, como resultado de un incremento en el valor de las garantías de la deuda externa en poder del sector público, de depósitos más cuantiosos de la banca mexicana en el exterior, y de un aumento de los saldos que el sector privado no bancario mantiene depositados en el exterior.

### **Tratado de Libre Comercio**

Como es bien sabido, el 1 de enero de 1994 entró en vigor el Tratado de Libre Comercio suscrito por México, Estados Unidos y Canadá (TLC). Para llegar a este logro, se cubrió un proceso que comprendió varias etapas: las pláticas se iniciaron el 12 de junio de 1991, el 12 de agosto de 1992 se concluyeron las negociaciones entre los respectivos gobiernos, posteriormente, el 7 de octubre fue rubricado el texto legal por los Secretarios de Comercio y, el 17 de diciembre de ese mismo año los jefes de gobierno de los tres países firmaron el Tratado, documento que posteriormente sería turnado a los órganos legislativos correspondientes para su ratificación. La aprobación por parte de estos órganos se dio en el transcurso de 1993 (el 22 de noviembre en el caso del Senado Mexicano), despejando así el camino para su instrumentación a partir del inicio de 1994.

Mediante el aludido Tratado se establece un área de libre comercio entre los países de Norteamérica, creando así un mercado de más de 360 millones de personas. Muy importante es señalar que el TLC no contraviene las normas del Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y de Comercio (GATT).

Como en toda zona de libre comercio, el objetivo primordial del TLC es la consecución de un comercio sin barreras entre los países signatarios. Consecuentemente, el Tratado contiene la normatividad y los principios básicos que regirán el desarrollo de los intercambios comerciales entre los tres países. Dicha normatividad incorpora el establecimiento de períodos de transición, durante los cuales se dará un proceso gradual de liberalización comercial acorde con los tiempos apropiados para cada país, reconociéndose así el diferente grado de desarrollo en que se encuentran los mismos. Los períodos de transición permitirán realizar los ajustes necesarios en las estructuras productivas de los sectores afectados, para mejorar su eficiencia y prepararse para competir en un contexto libre de protección.

En materia de comercio de mercancías, el TLC se aplica a los bienes originarios de la región norteamericana. La definición de estos bienes, ha quedado establecida en el instrumento por las *reglas de origen*. De acuerdo a las mismas, son bienes originarios aquellos producidos completamente en América del Norte, los que contienen insumos

extrarregionales que son suficientemente transformados en América del Norte como para que la clasificación arancelaria del producto final difiera de la de los insumos al menos en la medida prescrita por el Tratado, y aquéllos que cumplan con requisitos específicos de contenido regional. Para facilitar el proceso de administración aduanera se utilizará un Certificado de Origen uniforme, a través del cual los importadores y exportadores acreditarán que sus productos cumplan con la correspondiente regla de origen.

**PROCESO DE DESGRAVACION<sup>1</sup>**

AÑO DE DESGRAVACIÓN	EXPORTACIONES NO-PETROLERAS DE MEXICO		IMPORTACIONES DE MEXICO PROVENIENTES DE:	
	A:			
	ESTADOS UNIDOS	CANADA	ESTADOS UNIDOS	CANADA
Inmediata	84%	079%	43%	41%
Al Quinto Año	8%	8%	18%	19%
Al Décimo Año	7%	12%	38%	38%
Al Décimo Quinto Año	1%	1%	1%	1%

(1) La desgravación se realizará en etapas anuales iguales, tomando como referencia las tasas arancelarias vigentes al 1 de julio de 1991.

Los períodos de transición del Tratado serán de hasta 15 años a partir de su entrada en vigor. En sentido estricto, el área de libre comercio surgirá al término de esos plazos. La transición contempla cuatro categorías de desgravación arancelaria. Como se puede apreciar en el cuadro anterior, a la fecha en que el TLC entró en vigor, cerca del 80 por ciento de las exportaciones a E.U.A. y Canadá, quedaron libre de aranceles de importación, mientras que México sólo eliminó aranceles sobre aproximadamente el 40 por ciento de lo que importa con arancel de esos dos países. Como ya se mencionó, este diferencial en los ritmos de desgravación arancelaria reconoce las disparidades en el grado de desarrollo existente entre los países. En lo referente a las barreras no arancelarias, el TLC permite la adopción de aquellas restricciones necesarias para dar protección a la vida o salud humana, animal o vegetal, o al medio ambiente. También existen reglas especiales para el comercio de bienes agropecuarios, automotrices, energía y textiles.

Dada la importancia que los productos agropecuarios y la energía y petroquímica básica tienen para México, a continuación se señalan los principales puntos de los acuerdos en estas áreas. El Tratado establece compromisos bilaterales entre los tres países en el caso de los productos agropecuarios. Así, en el comercio agropecuario entre México y Estados Unidos, las restricciones cuantitativas a la importación se sustituirán por un mecanismo de aranceles-cuotas, las cuales reemplazarán las restricciones cuantitativas precedentes mediante un arancel equivalente que se irá reduciendo gradualmente hasta desaparecer en un período que variará de 10 a 15 años, dependiendo del producto. Así, mediante ese procedimiento se establecerá una cuota de importaciones libre de arancel. Por otro lado, tratándose de productos cuya importación no se encontraba sujeta a restricciones cuantitativas, los aranceles se

eliminarán en un período de 10 años. Ello, salvo el caso de los productos más sensibles a la competencia de importaciones tales como el maíz y el frijol para México, y el jugo de naranja y el azúcar para los Estados Unidos. En estos casos la desgravación arancelaria durará quince años.

Por otra parte, México y Canadá acordaron eliminar las barreras arancelarias y no arancelarias a su comercio de productos agrícolas, con excepción de las que se aplican a productos lácteos, avícolas, huevo y azúcar. La eliminación de las barreras correspondientes se hará en un período máximo de 10 años.

En lo tocante a energía y petroquímica básica los acuerdos del TLC respetaron los principios establecidos en la Constitución, y el Estado Mexicano conservó en exclusividad el derecho de propiedad en bienes e inversión en las actividades correspondientes a la industria petrolera, gas, refinación, petroquímicos básicos, energía nuclear y electricidad. Asimismo, México conservó la facultad de establecer permisos a la importación y exportación de productos petrolíferos y petroquímicos básicos, con objeto de asegurar que su comercio se realice a través de PEMEX. Lo mismo ocurrió con la facultad para imponer restricciones a sus exportaciones de productos energéticos, a fin de preservar sus recursos naturales, como parte de un programa de estabilización económica, o para enfrentar una situación de escasez. No habrá contratos de riesgo en la industria petrolera.

Como ya se mencionó, en las negociaciones del TLC se buscó permanentemente promover los intereses de México respetando los mandatos de la Constitución y la soberanía del país. Durante todo el proceso se contó con la participación de representantes de los sectores obrero, campesino, empresarial y profesional, dándole así una perspectiva más amplia.

Con objeto de asegurar que el TLC garantice la protección del medio ambiente y los derechos de los trabajadores, en el mes de septiembre de 1993 se suscribieron Acuerdos Paralelos en materia Ecológica y Laboral, y su entrada en vigor fue el 1 de enero de 1994. Estos acuerdos respetan los mandatos de la Constitución, son compatibles con el TLC, y no constituyen medios encubiertos de proteccionismo. En ellos se establecen mecanismos de cooperación en esas materias, los cuales promoverán los objetivos ya contenidos en nuestras normas internas.

El Acuerdo de Cooperación Ambiental tiene los siguientes objetivos: la protección y el mejoramiento ecológico para elevar el bienestar de los pueblos; aumentar la cooperación trilateral y; contribuir a una aplicación más efectiva de las normas ambientales en cada país. En este último punto ratifica el derecho de cada nación a establecer y aplicar leyes ambientales, y prohíbe la aplicación extraterritorial de las

leyes respectivas. Se crea una Comisión Tripartita para estimular la cooperación y el intercambio, y para facilitar la solución de controversias.

Por su parte, el Acuerdo de Cooperación Laboral tiene como objetivo contribuir al bienestar de los trabajadores mediante la promoción de una aplicación más efectiva de cada legislación, el mejoramiento de las condiciones de trabajo, el intercambio de información y, a través de la elevación de la productividad y de la innovación. El TLC ha establecido una Comisión Tripartita para intercambiar información, realizar consultas y resolver diferencias. Igualmente, se respeta el principio de no intervención externa en asuntos laborales internos.

En forma general, los beneficios que pueden esperarse del TLC son los siguientes: mayor comercio; mayor especialización de la producción en las actividades que supongan una ventaja comparativa del país; beneficio a los consumidores al tener productos de mejor calidad y menor precio; mayor entrada de capitales y más inversión, lo que conducirá a acelerar el crecimiento económico generando empleos mejor remunerados, con base en una elevada productividad. No obstante lo anterior, no debe olvidarse el contexto global de la estrategia económica en el cual se inscribe el TLC. De acuerdo a ello, éste debe verse como un elemento más de dicha estrategia, y en particular del ajuste estructural de la economía mexicana y de su integración a la economía mundial. Guardando las debidas proporciones, lo mismo puede decirse respecto al ingreso de México a la Asociación de Cooperación Económica de Asia-Pacífico, y al proceso de consideración de la solicitud mexicana para formar parte de la OCDE. Adicionalmente, ya se encuentra firmado el acuerdo de libre comercio con Chile, y se están negociando acuerdos similares con Colombia, Venezuela y Centroamérica.

Como se ha explicado pormenorizadamente, es de esperarse que el TLC contribuya al logro de un crecimiento económico más rápido, proporcionando oportunidad de elevar el bienestar social del país. Pero debe tenerse claro que por las características del mismo Tratado, particularmente en razón del período de transición acordado, constituye un instrumento de largo plazo. Debe entenderse también que el TLC no constituye una panacea para la solución de todos los problemas económicos que aquejan a nuestra economía, y que ello depende en mucho mayor medida del mantenimiento de una política macroeconómica congruente.

### **Cambios en el Marco Regulatorio**

Durante 1993 fueron aprobadas por el Congreso dos importantes iniciativas de ley promovidas por el Ejecutivo. Estas sustituyen a los ordenamientos hasta ahora

vigentes, en un esfuerzo adicional para adecuar la normatividad respectiva al nuevo contexto de globalización de la economía mexicana.

La primera de ellas es la *Ley de Comercio Exterior*, la cual refleja el papel prioritario que la política económica actual asigna a la apertura del comercio. Para consolidar plenamente el papel de la política comercial como mecanismo para estimular la competitividad del país, fue necesario: establecer con claridad las facultades de los órganos de ejecución de la política comercial y fijar los criterios para la determinación y modificación de las medidas de regulación y restricción al comercio exterior; garantizar a los productores nacionales condiciones equitativas de competencia con el exterior, a fin de combatir las prácticas desleales de comercio internacional; facilitar la adaptación de los productores nacionales a la competencia externa lo que requiere, en algunos casos, de un periodo de transición que permita aplicar temporalmente medidas de salvaguarda; e incrementar la promoción de las exportaciones.

En el pasado, los ordenamientos jurídicos en torno al comercio exterior mexicano habían sido dispersos y limitados y tendían al proteccionismo. La anterior Ley Reglamentaria del artículo 131 de la Constitución en Materia de Comercio Exterior constaba de sólo tres capítulos: el primero, establecía las facultades del Ejecutivo en materia de aranceles y medidas de regulación y restricción no arancelaria. El segundo regulaba las restricciones a la exportación e importación, así como el procedimiento contra las prácticas desleales de comercio internacional. El capítulo tercero contenía las disposiciones relativas a inspección y vigilancia, sanciones y recursos administrativos.

Pese a que esa Ley desempeñó en su momento una función importante para normar una etapa de la apertura, ya no cumplía plenamente con las necesidades actuales y futuras del país. Tanto la Ley de Comercio Exterior como el Reglamento contra Prácticas Desleales, antes vigentes, adolecían de problemas procedimentales en lo relativo al equilibrio procesal y al derecho de audiencia. Además, dichos ordenamientos establecían plazos poco realistas para los procedimientos, lo que dificultaba la aplicación del sistema mexicano en la materia. Adicionalmente, los mismos no incorporaban cabalmente el papel de instancias auxiliares en la regulación y promoción del comercio exterior, como lo son la CACCE, el COCEX, la COMPEX o el recién creado Premio Nacional de Exportación.

### **La Nueva Ley de Comercio Exterior**

La Ley que recientemente aprobó el Congreso regula de manera integral las transacciones de mercancías con el exterior, actualiza los instrumentos, y confiere garantías y seguridad jurídica a los agentes económicos. En el título II se prevé la facultad del Ejecutivo Federal para regular, restringir o prohibir la exportación e



importación de mercancías. Por otro lado, también se definen ahí las atribuciones de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial en materia de comercio exterior, entre las que se encuentran las facultades respectivas en las siguientes materias: regulación y restricciones no arancelarias; reglas de origen; trámite y resolución de procedimientos en materia de prácticas desleales; asesoría a exportadores mexicanos implicados en investigaciones en el extranjero por prácticas desleales; promoción de exportaciones, y la conducción, sin afectar la competencia de otras dependencias del Ejecutivo, de las negociaciones comerciales internacionales.

En el título III la nueva Ley establece las normas y los criterios relativos para la determinación del origen de un bien: el de cambio de clasificación arancelaria, contenido nacional o regional, y el de producción, fabricación o elaboración de las mercancías.

En el título IV se definen los diferentes tipos de aranceles y sus modalidades. Asimismo, precisan los casos en los que se podrían establecer, con previa opinión de la Comisión de Comercio Exterior (antes CACCE), medidas de regulación y restricción no arancelaria, consistentes, entre otras, en permisos previos, cupos máximos, marcado de país de origen y cuotas compensatorias definitivas.

El título V corresponde a la parte sustantiva de las prácticas desleales de comercio internacional. Ahí se incluye la definición de la discriminación de precios y subvención de daños, amenaza de daños y de la relación causal que debe existir para poder establecer cuotas compensatorias. La Ley replantea el concepto de prácticas desleales para considerarlas como la importación de mercancías en condiciones de discriminación de precios u objeto de subvenciones, siempre y cuando causen o amenacen causar un daño a la producción nacional.

En el caso de la discriminación de precios o práctica *dumping*, se describen las opciones para la determinación del valor normal, en estricto orden sucesivo y por exclusión. En cuanto al concepto de daño, la Ley lo define como la pérdida o menoscabo patrimonial de cualquier ganancia lícita que sufra la producción nacional, o el obstáculo al establecimiento de nuevas industrias. A diferencia, la amenaza de daño es el peligro inminente y claramente previsto de perjuicio a la producción nacional. También se incorporan en este mismo título nuevos supuestos entre los que cabe mencionar los siguientes dentro del análisis del daño o de la amenaza de daño: el conflicto de intereses y la acumulación y el daño regional.

En el título VI, se desarrolla por primera vez el concepto de salvaguarda y se fijan las reglas para determinar la imposición de estas medidas cuando exista importaciones masivas que causen o amenacen causar un daño serio a la producción nacional.

El título VII contiene normas relativas al inicio de la investigación, acceso a información confidencial, celebración de audiencias públicas y alegatos, ofrecimiento de pruebas, visitas de verificación, notificaciones, vigencia de cuotas compensatorias, medidas de salvaguarda, y algunas otras materias.

La ley prohíbe la imposición de medidas sin haber escuchado a las partes interesadas. Igualmente, prevé el derecho de los representantes legales de las partes a conocer la información confidencial de las demás, con excepción de la información comercial reservada y de la información gubernamental confidencial.

En los procedimientos sobre prácticas desleales la autoridad deberá aceptar la solicitud y publicar en el *Diario Oficial de la Federación*, en un plazo de 30 días hábiles, la resolución de inicio de la investigación. Asimismo, en un plazo de 130 días, contados a partir de la publicación del inicio de la investigación, la autoridad dictará una resolución de carácter provisional, y en un máximo de 260 días la resolución final que corresponda. Se prevé que en ningún caso se impongan cuotas compensatorias provisionales sin haber transcurrido por lo menos 45 días hábiles, contados a partir del inicio de la investigación.

En el caso de las salvaguardas, el procedimiento contempla plazos similares a los previstos para las resoluciones de inicio y de conclusión sobre supuestas prácticas desleales. En circunstancias críticas, la autoridad podrá dictar una resolución provisional de salvaguarda dentro de 20 días hábiles, debiéndose en este caso excepcional, dictar la resolución final en un plazo no mayor de seis meses. En los casos en que la autoridad no dicte las resoluciones en los plazos establecidos se tendrá por aceptada la solicitud.

En el título VIII se regulan las actividades de promoción de las exportaciones y sus objetivos. Para ello, se ha elevado a nivel de ley el Premio Nacional de Exportación y se ha otorgado a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial el papel de entidad coordinadora y evaluadora en la tarea de promoción de exportaciones.

El título IX establece las infracciones, sanciones y recursos. Entre ellas destacan las siguientes: la difusión y utilización de información confidencial, cuya sanción será proporcional al perjuicio que se ocasione. También la importación de mercancías cuando el importador conozca que el proveedor extranjero realiza prácticas desleales, con una multa equivalente al resultado de aplicar la cuota compensatoria a las importaciones realizadas durante los tres meses anteriores a la imposición de cuotas provisionales.

Finalmente, la Ley también establece los casos de procedencia del recurso de revocación e incorpora reglas que permitirán aplicar los mecanismos de solución de

controversias pactados en tratados o convenios internacionales suscritos por el gobierno mexicano.

De esta manera, además de aglutinar los temas más importantes en la materia, los nueve títulos de la nueva Ley brindan precisión conceptual, transparencia procesal y seguridad jurídica en torno al comercio exterior.

### **La Nueva Ley de Inversión Extranjera**

La segunda Ley aprobada por el Congreso en 1993 concerniente al sector externo, es la *de Inversión Extranjera*, que sustituye a la correspondiente promulgada en 1973. La Legislación de 1973 se distinguía por su carácter básicamente regulatorio, acorde con el espíritu económico del inicio de la década de los años setentas. En la actualidad, las necesidades económicas del país son las de promover en forma activa el capital foráneo, situación radicalmente diferente a la de aquella época.

La Ley de 1973 otorgaba mucha discrecionalidad a las autoridades facultadas para autorizar a la inversión extranjera, fenómeno que provocaba incertidumbre jurídica y confusión en su aplicación. En particular la Ley establecía requisitos de desempeño (por ejemplo el obtener una balanza comercial equilibrada), que son contrarios a los procesos de globalización económica mundial. Por otro lado, el mecanismo de inversión neutra favoreció únicamente a las empresas cotizantes en la Bolsa de Valores, lo que impidió a otras empresas financiarse mediante dicha fórmula.

Los objetivos de la nueva Ley son los siguientes: establecimiento de un marco normativo que fomente la competitividad internacional del aparato productivo nacional, proporcionar seguridad jurídica a la inversión ya establecida en el país, y otorgar claridad a las reglas del juego relativas a las nuevas inversiones que se canalicen a las diferentes actividades económicas.

En su título primero la nueva ley establece el ámbito federal de su aplicación y define algunos términos, como el de inversión e inversionistas extranjero, zona restringida y cláusula de exclusión de extranjeros.

La parte medular de este título es la definición precisa de las actividades en las que la inversión extranjera quedará sujeta a restricciones específicas. Ahí se señalan las actividades que están reservadas al Estado y a mexicanos o sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros.

Asimismo, se indican en este título las actividades donde puede participar la Inversión Extranjera en proporciones que van del 10 al 49 por ciento, así como aquellos

sectores en que la proporción puede ser mayor al 49 por ciento, previa aprobación de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE). De esta manera, en las actividades no directamente reguladas por la ley, la inversión extranjera puede participar en forma automática, ampliar sus actividades, y abrir nuevos establecimientos, sin mediar resolución de la CNIE.

El título segundo se refiere a la adquisición de bienes inmuebles y a la creación de fideicomisos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 27 constitucional. Entre otras cosas dicho título establece que los mexicanos por nacimiento o por naturalización y las sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros, podrán adquirir dominio directo sobre bienes inmuebles en todo el territorio nacional. Por su parte, las sociedades mexicanas donde participe o pueda participar la inversión extranjera, podrán adquirir el dominio directo para bienes inmuebles en la zona restringida, sólo si dichos bienes se destinan a fines no residenciales. Por otro lado, las personas físicas y morales extranjeras, así como las sociedades mexicanas con participación extranjera dedicadas a actividades residenciales no podrán adquirir dichos bienes dentro de los límites de la zona restringida, salvo a través del mecanismo de fideicomiso. Al respecto se precisa que la duración máxima de estos contratos sea de 50 años prorrogables.

El título tercero contiene disposiciones relativas a las sociedades mercantiles, tales como la obtención del permiso correspondiente de la Secretaría de Relaciones Exteriores para su constitución y modificación, y la inserción en los estatutos sociales de la cláusula de exclusión de extranjeros o el convenio previsto en el artículo 27 constitucional.

Por su parte, en el título cuarto se establecen los requisitos que debe cumplir la Inversión Extranjera realizada por personas morales, para llevar a cabo actos de comercio en nuestro país.

El título quinto contiene las disposiciones relativas a la reglamentación y alcance de la inversión neutra. Ahí se prevé que las sociedades mexicanas, aún cuando sus acciones no coticen en la Bolsa de Valores, puedan hacer uso de este mecanismo de financiamiento externo. Cabe hacer mención que la inversión neutra no computa para fines de determinación del grado de participación extranjera en el capital social de las sociedades mexicanas.

El título sexto establece la estructura, atribuciones y operación de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE). Como se sabe, este organismo está integrado por los secretarios de Gobernación, Relaciones Exteriores, Hacienda y Crédito Público, Desarrollo Social, Energía, Minas e Industria Paraestatal, Comercio y

Fomento Industrial, Comunicaciones y Transportes, Trabajo y Previsión Social, y Turismo.

La CNIE dicta la política de inversión extranjera; resuelve sobre términos y condiciones de participación extranjera, y establece los criterios para la aplicación de las disposiciones legales en la materia. Para agilizar la resolución de las solicitudes de inversión, la Ley establece un mecanismo de autorización por parte de la CNIE, mediante el cual se otorga seguridad al inversionista extranjero de que en caso de no recibir respuesta en un plazo de 45 días hábiles, su solicitud se considerará autorizada.

El título séptimo habla sobre el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (RNIE). Como primer punto precisa las bases de organización de ese organismo, y seguidamente especifica a las personas físicas y morales obligadas a inscribirse; así como el tipo de información económico-financiera que las mismas deben proporcionar. Por otro lado, en ese título se señala como requisito importante para que los inversionistas puedan llevar a cabo actos notariales, la exhibición de su constancia de inscripción actualizada ante el RNIE, requisito que pueden cumplir con la presentación anual del cuestionario económico-financiero.

En el título octavo se otorgan facultades a la SECOFI y a la SRE, para imponer las multas y sanciones administrativas que procedan por el incumplimiento de las disposiciones de la Ley. Finalmente, los artículos transitorios prevén las actividades que se desregularán paulatinamente, conforme lo dispuesto en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.



## Anexo 5

### DEUDA EXTERNA

#### Deuda del Sector Público

Durante 1993, el sector público continuó haciendo hincapié en cuanto a su política de endeudamiento externo, tanto en la diversificación de las fuentes de financiamiento como en la disminución del costo financiero de los recursos. En estos dos sentidos destaca la apertura del mercado japonés a instrumentos de renta fija emitidos por el Gobierno Federal, Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior. Ello, a través de la colocación de tres emisiones de bonos a plazos, a 3 años las dos primeras y a 5 años la última, por un valor nominal total de 35,000 millones de yenes (equivalente a 327 millones de dólares). Dichos bonos pagan cupones de 4.9, 3.9 y 4.0 por ciento, respectivamente, lo cual implica diferenciales, con respecto a su tasa de referencia<sup>55</sup>, de alrededor de 150 puntos base para los bonos a 3 años y de 180 puntos base para el de 5 años. Por otra parte, en 1993 PEMEX realizó una colocación de bonos con plazo de vencimiento a 30 años y diferencial, respecto a la tasa de referencia, de 238 puntos base. La anterior fue la primera emisión realizada desde 1981 por una entidad del sector público con vencimiento mayor a diez años.

Otra estrategia que ha caracterizado desde 1990 a la política de endeudamiento externo del sector público, ha sido la de aprovechar el descuento al que se cotizan los instrumentos de deuda mexicana en los mercados financieros secundarios internacionales, con el propósito de reducir el costo financiero de sus obligaciones con el exterior. Sin embargo, durante 1993 el Gobierno Federal prácticamente no efectuó operaciones de recompra de este tipo, en razón del aumento en el precio de dichas obligaciones. En efecto, la percepción del riesgo México en los mercados financieros internacionales continuó registrando notable mejoría. Lo anterior, debido a las

---

<sup>55</sup> En general, la tasa de Treasury Bills de plazo comparable.

perspectivas favorables de la economía mexicana derivadas tanto de su integración comercial con otros países, como de la consolidación de las reformas estructurales instrumentadas a lo largo de los últimos cinco años. Así, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993 el precio de los bonos a la par emitidos por el Gobierno Federal aumentó de 65.5 a 84.0 centavos de dólar y el de los bonos a descuento de 81.5 a 96.1 centavos.

En 1993, el flujo del endeudamiento externo neto del sector público fue de 2,664 millones de dólares. Conviene apuntar que este monto fue menor que el límite máximo autorizado por el H. Congreso de la Unión para el año (3,500 millones de dólares). El endeudamiento externo neto reportado fue resultado de disposiciones de financiamientos por 22,622 millones de dólares y de amortizaciones por 19,958 millones. En cuanto a los usuarios de los recursos obtenidos a través de estas operaciones de deuda externa destaca la banca de desarrollo, cuyo endeudamiento neto llegó a 3,834 millones de dólares. En contraste, el Gobierno Federal efectuó pagos netos de deuda externa por 999 millones de dólares. El resto del endeudamiento externo del sector público (-171 millones de dólares) correspondió fundamentalmente a PEMEX y a la CFE. También es conveniente señalar que los recursos externos captados por la banca de desarrollo se canalizaron a financiar actividades prioritarias a través de la banca comercial, la cual asumió el riesgo crediticio de cada uno de los proyectos atendidos.

El saldo de la deuda externa del sector público pasó de 75,755 millones de dólares al 31 de diciembre de 1992 a 78,747 millones de dólares al cierre de diciembre de 1993<sup>56</sup>. A pesar del aumento en dicho saldo, su importancia respecto al PIB disminuyó en ese lapso de 23.5 a 21.5 por ciento.

#### *Colocación de Instrumentos de Renta Fija*

En 1993 el endeudamiento externo neto del sector público conseguido a través de la colocación de instrumentos de renta fija en los mercados financieros internacionales ascendió a 4,913 millones de dólares. Al comparar esta última cifra con la del monto total del endeudamiento externo neto (2,664 millones de dólares), se infiere que para el resto de los rubros se realizaron amortizaciones netas. De acuerdo con el plazo de vencimiento, el endeudamiento externo neto a través de colocaciones de instrumentos de renta fija se distribuyó de la siguiente manera: 3,366 millones de dólares en bonos a largo plazo y 1,547 millones de dólares en papel comercial de corto plazo.

---

<sup>56</sup> La diferencia entre los saldos de deuda pública externa no coincide con el flujo de endeudamiento externo del sector público, debido a que el monto en dólares de los saldos se ve afectado por el tipo de cambio del dólar frente a otras divisas, en las que parte de la deuda está denominada.



Durante el año, el sector público efectuó en los mercados financieros internacionales, 33 colocaciones de bonos a largo plazo por un valor nominal de 3,753 millones de dólares. Una de las diferencias entre los bonos emitidos por el sector público en 1993 y los del año anterior, es que en las emisiones hechas en el año objeto de este Informe se redujo la sobretasa pagada y se ampliaron los plazos de vencimiento, al pasar de un promedio de 4 años 6 meses en 1992 a 6 años 4 meses en 1993.

La estructura por moneda de denominación de las emisiones de bonos colocadas en 1993 por el sector público en los diversos mercados fue la siguiente: dólar estadounidense (67 por ciento del total), yen japonés (8.6 por ciento), libra esterlina (6 por ciento), peseta española (4.3 por ciento), franco francés (3.6 por ciento), marco alemán (3.4 por ciento), franco suizo (2.6 por ciento), chelín austriaco (2.5 por ciento) y dólar canadiense (2 por ciento). En cuanto a los emisores de dichos bonos destacan las siguientes instituciones: BANCOMEXT (1,578 millones de dólares), PEMEX (1,291 millones), NAFIN (488 millones), el Gobierno Federal (296 millones) y BANOBRAS (100 millones).

Conviene señalar que las colocaciones de papel comercial hechas en 1993 también obtuvieron una disminución del costo financiero y una ampliación del plazo de vencimiento. En efecto, considerando plazos equivalentes, la tasa de interés que paga el papel comercial pasó de un promedio de 4.46 por ciento en 1992 a 4.31 por ciento en 1993. Por su parte, el plazo de vencimiento del papel comercial se incrementó en ese mismo período de 61 a 129 días. Las entidades del sector público que captaron recursos netos mediante la emisión de papel comercial fueron las siguientes: BANCOMEXT (1,063 millones de dólares), NAFIN (436 millones) y PEMEX (48 millones).

Cabe destacar que, además de los recursos captados por el sector público a través de instrumentos de renta fija, PEMEX inició en 1993 un programa de venta de derechos de cobro futuros. Al cierre del ejercicio el valor total de dicho programa ascendía a 1,011 millones de dólares, que se pagará a lo largo de 7 años y cuya integración es por partes iguales, con base en las ventas de PEMEX a 10 clientes designados. Cuando finalice la operación, los inversionistas habrán recibido 505 millones de dólares y el resto de la cobranza (506 millones), que hace las veces de garantía, será reembolsada a PEMEX por el intermediario financiero que administra el programa. Así, durante 1993 PEMEX recibió financiamiento efectivo vía la venta de derechos de cobro futuros por la suma de 360 millones de dólares.

*Créditos de Organismos Multilaterales*

El endeudamiento neto obtenido por el sector público en 1993 a través de organismos multilaterales (BID y BIRF) fue de 212 millones de dólares, resultado que significó un aumento de 3.8 por ciento respecto al saldo de esta variable en 1992. La menor importancia relativa como fuentes de financiamiento externo para el sector público de los créditos de organismos multilaterales, se debe a que el costo de su servicio es más alto que el de otros instrumentos de deuda.

*Amortización y Cancelación de Instrumentos de Deuda Externa*

Como ya se mencionó, durante 1993 el sector público efectuó pagos netos en rubros seleccionados de la deuda externa, particularmente en aquellos donde podían obtenerse algunos beneficios en términos de costo o de perspectivas de nuevas contrataciones de deuda. En particular, destacan por su importancia las siguientes operaciones: cancelaciones anticipadas de bonos a la par y a descuento y de otros instrumentos integrantes del Paquete Financiero 1989-1992, la amortización de las líneas de aceptaciones bancarias a cargo de PEMEX, y el pago de las líneas de crédito contratadas por CONASUPO con el Commodity Credit Corporation (CCC).

La cancelación anticipada de deuda externa se inició en 1992, cuando el Gobierno Federal retiró instrumentos de deuda mediante compras a descuento, por un valor nominal de 7,181 millones de dólares. Este proceso se continuó durante 1993, involucrando títulos adquiridos en 1992 por un valor nominal de 796 millones de dólares. De dichos títulos, 490 millones de dólares correspondieron a bonos a la par y a descuento, y 306 millones de dólares a las obligaciones que constituyeron la base para la opción de dinero nuevo del Paquete Financiero 1989-1992.

Por lo que respecta a la amortización de las líneas de crédito que respaldaban las aceptaciones bancarias de PEMEX, conviene señalar que en 1991 este organismo público ya había reestructurado los pagos de capital correspondientes. El monto de las líneas renovadas fue de 2,784 millones de dólares. Al cierre de diciembre de 1992, el saldo vigente de la deuda externa de PEMEX por concepto de aceptaciones bancarias ascendía a 2,136 millones de dólares, de los cuales 2,022 millones estaban denominados en dólares (línea americana) y 114 millones en libras esterlinas (línea inglesa). Así, durante 1993 se liquidó el saldo de la línea inglesa, mientras que el de la línea americana quedó reducido a 1,200 millones de dólares. Estas operaciones permitieron mejorar sustancialmente la situación financiera de PEMEX, en virtud de que ello permitió liberar una parte importante de los ingresos por concepto de ventas externas, los cuales utilizaba para garantizar el pago de las aceptaciones bancarias.

La amortización hecha en 1993 de la deuda externa de CONASUPO derivada de líneas de crédito con el CCC fue por 205 millones de dólares. La mecánica operativa de estos financiamientos implicaba que instituciones bancarias mexicanas solicitasen al CCC el uso de líneas de crédito para la importación de granos, y los recursos así obtenidos se transferían a CONASUPO para que efectuase compras en el exterior. Esta fuente de financiamiento fue particularmente utilizada a principio de la década de los ochenta, hasta acumular en diciembre de 1984 un saldo de 1,341 millones de dólares. En septiembre de 1991, CONASUPO reestructuró la totalidad de sus pasivos externos (628 millones de dólares), de manera que el Gobierno Federal asumió una parte de dichas obligaciones. A diciembre de 1993, el saldo de las líneas de crédito contratadas por CONASUPO con el CCC llegaba a 56 millones de dólares, monto que será liquidado durante los primeros cuatro meses de 1994.

### **Deuda de los Sectores Privado y Bancario**

Durante 1993, el sector privado no bancario y el sector bancario, en conjunto, aumentaron el saldo de su deuda externa en 10,791 millones de dólares. De dicha variación, 7,318 millones de dólares correspondieron al endeudamiento externo neto del sector privado no bancario y los restantes 3,473 millones a los pasivos externos contraídos por la banca comercial mexicana.

El componente más dinámico de la deuda externa del sector privado no bancario fue la colocación neta de bonos y obligaciones de largo plazo. Dichas colocaciones sumaron en 1993 3,890 millones de dólares, monto que excedió en 1,740 millones al de 1992. Las emisiones de bonos y obligaciones de largo plazo hechas en 1993 se colocaron entre el público inversionista aprovechando las más favorables condiciones, en cuanto a plazo y diferencial de tasa de interés, prevalecientes en los mercados financieros internacionales. La demanda de papel mexicano fue un reconocimiento de dichos mercados al exitoso programa de ajuste emprendido por el Gobierno Federal. Este programa no sólo ha producido resultados macroeconómicos satisfactorios, sino que ha abierto la posibilidad de incrementar el potencial futuro de la economía a través de los programas de privatización de empresas públicas, de modernización y cambio estructural, y de libre comercio con la instrumentación del TLC.

En 1993, las empresas privadas realizaron 44 emisiones de bonos y obligaciones de largo plazo, o sea más del doble que las efectuadas el año anterior. Los términos en los que hicieron esas colocaciones fueron considerablemente más favorables que en 1992. Mientras que en 1992 el plazo promedio de las colocaciones fue ligeramente superior a 5 años, para 1993 dicho plazo se amplió a 6 años. Por lo que se refiere a la sobretasa que pagan los bonos, conviene señalar que en 1993 se llevó a cabo una colocación a 18 años con un diferencial de 438 puntos base respecto a su tasa de

referencia; también se llevaron a cabo cuatro colocaciones más a diez años y una a 12 años, con diferenciales promedio respecto a la tasa de referencia de 211 puntos base en el caso de las primeras cuatro y de 262 puntos base en la última. En contraste, en 1992 sólo se llevaron a cabo dos emisiones a 10 años, con una sobretasa promedio de 300 puntos base.

Otro mecanismo que también contribuyó de manera significativa al financiamiento de las empresas en 1993 fue la colocación de papel comercial. Así, en el año se obtuvieron por esta vía recursos netos por 690 millones de dólares, flujo inferior en 12.4 por ciento al registrado el año anterior. Las emisiones de papel comercial también tuvieron por objeto aprovechar el nivel relativamente bajo que las tasas de interés de corto plazo mostraron a lo largo del año en los mercados financieros internacionales. El número de empresas mexicanas de primer nivel que utilizaron esta fuente de financiamiento pasó de 17 en 1992 a 30 en 1993.

El flujo neto de créditos directos otorgados en 1993 por la banca comercial extranjera al sector privado no bancario fue de 2,268 millones de dólares. Lo anterior significó que su saldo al cierre del año fuera superior en 28 por ciento al de diciembre de 1992. Las empresas mexicanas acudieron a este tipo de empréstitos por las más favorables condiciones de tasa de interés, en relación con las correspondientes a los créditos en moneda nacional ofrecidos por la banca mexicana. Finalmente, otros rubros de deuda externa del sector privado no bancario registraron un flujo neto anual de 470 millones de dólares. Entre estas operaciones destacan los créditos otorgados por proveedores extranjeros a empresas importadoras mexicanas, cuyo flujo neto anual fue de 332 millones de dólares.

En 1993, la banca comercial obtuvo un flujo de endeudamiento externo neto de 3,473 millones de dólares. El crecimiento de estos pasivos, fundamentalmente a través de las agencias y sucursales en el exterior de la banca comercial mexicana, se debió a dos circunstancias: por una parte, a las adecuaciones aprobadas en noviembre de 1992 en la reglamentación sobre la adquisición de pasivos denominados en moneda extranjera por parte de dicha banca. Por otra, al crecimiento mismo de su captación en moneda nacional, el cual, de acuerdo con la regulación vigente, amplía la capacidad para admitir pasivos en moneda extranjera.

Al igual que en el caso del sector privado no bancario, en 1993 la forma más socorrida de captación neta de recursos externos para la banca comercial fue la de bonos. Esta alcanzó un flujo de 1,395 millones de dólares. Particularmente sobresaliente durante 1993 fue la colocación de 7 emisiones a un plazo promedio de 4 años 5 meses y con un diferencial promedio de 341 puntos base con respecto a la tasa de referencia.

### *Compañías de Propósito Especial*

Durante 1993 algunas instituciones financieras del país constituyeron en el extranjero Compañías de Propósito Especial con el fin de descargar activos de su balance. Ello, con el objetivo de asegurar el financiamiento permanente de esos activos, o bien de limitar las pérdidas derivadas de mantenerlos en el balance. El manejo operativo de las Compañías de Propósito Especial es como sigue: la Compañía compra activos, que pueden ser AJUSTABONOS, CETES u otro tipo de valores, a la institución financiera. Además de los activos denominados en moneda nacional, la Compañía puede adquirir bonos del Tesoro de los Estados Unidos u otros instrumentos denominados en dólares. Esto, con el fin de mejorar la calidad de su cartera de activos. Para financiar dichas compras, la Compañía puede emitir dos tipos de títulos en el exterior: (a) deuda "preferente" la cual paga intereses en forma periódica y (b) deuda "subordinada" cuyo rendimiento y amortización dependen del remanente de operación de la Compañía, una vez que ésta cumpla con las obligaciones derivadas de la deuda "preferente".

En la medida en que los activos de la Compañía de Propósito Especial tengan un flujo de rendimientos mayor que las erogaciones por concepto de servicio del pasivo, la rentabilidad de la operación estará asegurada. En general, la institución financiera que constituye la Compañía de Propósito Especial adquiere los títulos "subordinados". Ello, a fin de respaldar la participación de los inversionistas en los títulos "preferentes". Como se recordará, en julio de 1993, La Secretaría de Hacienda y Crédito Público modificó las Reglas para los Requerimientos de Capitalización de las Instituciones de Banca Múltiple con el objeto de que la deuda "subordinada" sea capitalizada al 100 por ciento.

### *Otras Operaciones de Deuda*

En 1993, por primera ocasión en la historia, una institución de banca comercial mexicana participó en los mercados financieros internacionales con un programa de emisión de notas a medio plazo denominadas en nuevos pesos. Este mecanismo ofrece una alternativa atractiva para los inversionistas extranjeros que desean invertir en valores de renta fija en México y obtener un rendimiento mayor que el que otorgan los valores gubernamentales. El monto de dicho programa a lo largo del año fue de 1,220 millones de nuevos pesos, equivalente a 382 millones de dólares, y el plazo de las diferentes emisiones fluctuó entre 95 días y dos años. La tasa de interés promedio ponderada de las colocaciones que se llevaron a cabo en los últimos cinco meses del año fue de 13.6 por ciento.

Finalmente, en 1993 se asociaron empresas extranjeras e intermediarios financieros mexicanos con el propósito de captar recursos del exterior mediante la emisión de notas a mediano plazo denominadas en dólares. El rendimiento de este papel está ligado tanto a la evolución de la tasa de interés de los CETES como del tipo de cambio aplicable para liquidar operaciones con TESOBONOS. Estas colocaciones resultaron exitosas y fueron un reflejo de la confianza de los inversionistas extranjeros en la evolución futura de la economía mexicana.

## Anexo 6

### AVANCES EN LAS REFORMAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Desde 1989 se han emprendido diversas acciones para modernizar el sistema financiero. La llamada desregulación --que en realidad constituye una mejora en la calidad de la regulación--, la privatización bancaria y la internacionalización de los servicios financieros, son las tres principales dimensiones de la modernización financiera que se ha llevado a cabo.

En este contexto, durante julio de 1993<sup>57</sup> se realizaron diversas reformas a las leyes que regulan a las entidades financieras, tendientes a incentivar su crecimiento en un ámbito de menor regulación, sin desatender la protección de los intereses del público usuario; así como a promover nuevas funciones, que les permitan su diversificación y fortalecimiento en un mercado más abierto a la competencia de los intermediarios del exterior.

Los servicios financieros no están excluidos de la apertura y globalización económica. Por ello, en diciembre de 1993<sup>58</sup>, con el objeto de contemplar un régimen general que serviría de base para la instrumentación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, celebrado con los Estados Unidos de América y Canadá, así como para futuras liberalizaciones que se negocien a través de otros tratados, se modificaron nuevamente las leyes que regulan a nuestros intermediarios financieros. Lo anterior, principalmente para incluir un nuevo capítulo dentro de cada una de ellas, aplicable a las filiales de instituciones financieras del exterior, así como para adecuar algunas disposiciones a la internacionalización.

A continuación se señalan las principales reformas a cada una de las leyes referidas efectuadas durante el año objeto de este Informe, las modificaciones que se

---

<sup>57</sup> Diario Oficial de la Federación del 14, 15 y 23 de julio de 1993.

<sup>58</sup> Diario Oficial de la Federación del 23 de diciembre de 1993.

refieren a la inclusión del capítulo relativo a las filiales de instituciones financieras del exterior y finalmente otras medidas.

### **Ley de Instituciones de Crédito y Ley para Regular las Agrupaciones Financieras**

Se amplió el objeto social de las instituciones de crédito a fin de que puedan celebrar operaciones de arrendamiento financiero y se liberó el plazo para la celebración de las operaciones de reporte. Asimismo, se desregularon las actividades de los comisionistas, eliminándose el requisito de autorización para operar como tales, previéndose simplemente de manera general las obligaciones a las que estarán sujetas todas aquellas personas que auxilien a la clientela de las instituciones de crédito en la celebración de operaciones bancarias.

Tomando en consideración la importancia del Fondo Bancario de Protección al Ahorro como el mecanismo fundamental para la protección de los recursos que el público confía en las instituciones de crédito, se incorporó el régimen al que deberán sujetarse los bancos de nueva creación respecto de sus aportaciones iniciales.

Para facilitar la circulación de signos monetarios, se estableció la obligación de las instituciones de crédito de llevar a cabo el canje de billetes y monedas así como de retirar las piezas que el Banco de México determine.

Por otra parte, se amplió la cobertura del sistema de información sobre operaciones activas para que cualquier entidad financiera pueda incorporarse al mismo, liberando al Banco de México de la responsabilidad de administrarlo. Es decir, el sistema podrá ser operado por personas que se ajusten a lo dispuesto en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, a las que se les denominará Sociedades de Información Crediticia.

Buscando mayor competitividad de los intermediarios y seguridad para los usuarios de servicios financieros, se hizo expresa la obligación de los bancos de proveer lo necesario para que sus filiales en el exterior se sujeten a la legislación extranjera que les sea aplicable y, en su caso, a las disposiciones que dicten las autoridades mexicanas.

Se amplió, hasta el veinte por ciento del capital social de una institución de banca múltiple o de una sociedad controladora, el límite para la adquisición accionaria por parte de los inversionistas institucionales, y previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por parte de las instituciones financieras del exterior cuando su capital se encuentre diversificado. Asimismo, se sometió a la autorización de



la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el adquirir el control de una institución de banca múltiple o de una sociedad controladora por parte de un grupo de personas.

Se estableció que el capital mínimo requerido para constituir un banco sea del 0.12 por ciento del capital neto del sistema; ya que se consideró que para medir el crecimiento del sistema bancario es mejor referencia el capital neto del propio sistema que su capital pagado y reservas.

Se facultó a las sociedades controladoras para invertir en títulos representativos de cuando menos el cincuenta y uno por ciento del capital ordinario de entidades financieras del exterior, a efecto de que grupos mexicanos puedan contar con filiales del exterior en cuyo capital invierta directamente la controladora.

Por otro lado, se denominó a las sociedades comprendidas en la fracción IV del artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, como Sociedades Financieras de Objeto Limitado y se incluyó a éstas dentro de las entidades que pueden integrar un grupo financiero.

Además, se estableció la posibilidad de que un grupo financiero se forme con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros.

En los casos en que el grupo financiero no incluya dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de los intermediarios financieros, que no sean sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Se facultó a la Comisión Nacional Bancaria para celebrar convenios de coordinación con organismos supervisores y reguladores nacionales y de otros países, siempre y cuando tengan relación con las funciones de inspección, vigilancia y supervisión que tenga a cargo la Comisión Nacional Bancaria respecto de sus entidades supervisadas, y se previó expresamente que sancione a las instituciones de crédito que incumplan las normas aplicables a los sistemas de ahorro para el retiro.

Por último, en relación con las multas administrativas que puede imponer la Comisión Nacional Bancaria, se dispuso, por una parte, ampliar los porcentajes y montos máximos que pueden alcanzar tales multas, y por la otra, con objeto de dar certidumbre jurídica a las instituciones de crédito, se aclaró que dichas sanciones sólo se harán efectivas hasta que se hayan agotado todos los medios de defensa a que tienen derecho.

**Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito***Almacenes Generales de Depósito*

Con el objeto de que estos intermediarios participen de manera más dinámica en el comercio interior y en la apertura comercial, se les facultó a que puedan comercializar bienes o mercancías en general, ampliando su operación y aprovechando su capacidad instalada, así como a que puedan colocar marbetes en los bienes y mercancías bajo su custodia.

Por otra parte, afirmando la naturaleza de los almacenes generales de depósito como organizaciones auxiliares del crédito, a fin de que participen de manera más activa en la intermediación financiera, se les autorizó para que otorguen financiamientos a sus depositantes con garantía de los bienes o mercancías depositados en los locales de su propiedad o en bodegas arrendadas que administren directamente y que estén amparados con bonos de prenda.

Asimismo, con el objeto de que estén en posibilidad de cumplir con la función de financiamiento citada, se autorizó a que puedan obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, así como a emitir obligaciones subordinadas y demás títulos en serie o en masa para su colocación entre el gran público inversionista.

En complemento de lo anterior, considerando que con la apertura comercial se proyecta una expansión internacional de las actividades de estos intermediarios, se abrió la posibilidad de que tengan bodegas habilitadas en otros países.

*Arrendadoras Financieras*

Se les autorizó a que puedan obtener préstamos y créditos de instituciones de fianzas y emitir obligaciones subordinadas y otros títulos de crédito en serie o en masa. Asimismo, se derogó la obligación de invertir sus recursos de acuerdo a proporciones máximas de sus pasivos exigibles y contingentes, así como la aplicación de porcentajes a diferentes rubros de sus activos para efectos de capitalización, sin que ello redunde en menoscabo de las medidas prudenciales que sustentan sus actividades. Así, para efectos de sus requerimientos de capital, se conserva únicamente la aplicación de un porcentaje al monto de sus activos y operaciones causantes de pasivo contingente expuestos a riesgo significativo.

### *Uniones de Crédito*

Para aprovechar la experiencia que han adquirido en materia comercial al paso de la expansión económica del país, se les facultó a promover la organización y administración de empresas de comercialización, para lo cual podrán asociarse con terceras personas.

Adicionalmente, se les autorizó a que efectúen la compra y venta de frutos o productos obtenidos o elaborados por terceros, la comercialización de insumos y el alquiler de bienes de capital por cuenta de otras personas, así como también por cuenta propia la adquisición de dichos insumos y bienes para enajenarlos o rentarlos a personas distintas de los socios y arrendar a sus socios o a terceros bienes de capital.

Por otra parte, se les facultó a recibir de sus socios depósitos de ahorro así como a obtener préstamos de entidades financieras del exterior y emitir títulos de crédito en serie o en masa, debiendo mantener en este último caso un capital contable mínimo, homologando su actividad de intermediación con la que realizan las otras organizaciones auxiliares del crédito. Lo anterior con el objeto de procurar el fortalecimiento financiero de las uniones y la diversificación de las fuentes de fondeo.

### *Empresas de Factoraje Financiero*

Dada la creciente participación de las empresas de factoraje financiero en la intermediación financiera no bancaria, y para dotar de mayor seguridad jurídica a las operaciones de factoraje financiero, se impuso la obligación de notificar al deudor la transmisión de los derechos de crédito en los términos señalados en las disposiciones fiscales.

Asimismo, a fin de aumentar la canalización de financiamiento a sus clientes, se eliminó la prohibición de aplicar los recursos provenientes de la colocación de títulos de crédito entre el gran público inversionista en contratos de factoraje con recurso y se suprimió la previsión de que el Banco de México emitirá disposiciones de carácter general para regular la emisión de obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito en serie o en masa.

Como complemento de lo anterior, se suprimió la obligación de invertir el capital pagado y reservas en valores gubernamentales, en instrumentos bancarios o en ambos tipos de inversiones, homologando su tratamiento al que en materia de liquidez se establece para las demás organizaciones auxiliares del crédito.

Al igual que para las arrendadoras financieras, se derogó la obligación de invertir sus recursos de acuerdo a proporciones máximas de sus pasivos exigibles y contingentes así como la relativa a aplicar porcentajes a diferentes rubros de activos para efectos de capitalización.

#### *Casas de Cambio*

Para asimilar su régimen al de las organizaciones auxiliares del crédito, se permitió la inversión extranjera en casas de cambio, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

#### *Medidas de Aplicación General para las Organizaciones Auxiliares del Crédito y Casas de Cambio*

Se suprimió la prohibición de emitir acciones preferentes o de voto limitado.

Por otra parte, con el propósito de brindar mayor seguridad al público inversionista, se establecieron un conjunto de normas tendientes a darle transparencia y uniformidad a la emisión de obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito en serie o en masa que pueden emitir algunos intermediarios, entre las que destacan que sean obligatoriamente convertibles a capital y la obligación de obtener dictámenes de las correspondientes emisiones expedidos por una sociedad calificadora de valores.

Para abatir costos y diversificar los canales de financiamiento, se autorizó a que las organizaciones auxiliares del crédito puedan descontar su cartera además de con instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, con fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico y con organizaciones auxiliares del mismo tipo.

Como el público usuario de los servicios que prestan las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio cuenta con instancias jurídicas que protegen sus derechos por las eventuales irregularidades de que sean objeto por parte de los citados intermediarios, se derogó el artículo que consideraba de acreditada solvencia a las organizaciones auxiliares del crédito, estableciendo en su lugar un artículo genérico que señaló que el Gobierno Federal y las entidades de la Administración Pública no podrán responsabilizarse ni garantizar el resultado de las operaciones que realicen.

Finalmente, toda vez que la desregulación significa una mayor autonomía para los intermediarios, se fortalecieron y ampliaron las facultades y funciones de supervisión de la Comisión Nacional Bancaria para amonestar y, en su caso, vetar a aquellos funcionarios y empleados de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio

que incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la Ley que las regula o a las disposiciones de carácter general que emanen de ella.

### **Ley del Mercado de Valores**

Se previó que se puedan llevar a cabo operaciones de oferta pública de títulos, valores o documentos extranjeros en territorio nacional, previo cumplimiento de algunos requisitos, tales como obtener la inscripción de los títulos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios así como la autorización de la oferta pública por parte de la Comisión Nacional de Valores.

En el caso de intermediación de valores nacionales o extranjeros que no sean objeto de oferta pública en el país, se estableció que podrán cotizarse a través del Sistema Internacional de Cotizaciones.

La oferta de suscripción o venta privada de valores de emisores mexicanos en el extranjero, se sujetó a la inscripción de los valores en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Por otra parte, se definió a la asesoría de inversión como una función de servicio y no de intermediación, y se señalaron los términos y condiciones a los que deberá ajustarse el manejo profesional de cartera de valores, especificándose que las operaciones que deriven de la prestación de estos servicios, deberán realizarse a través de intermediarios financieros. Asimismo, se prohibió a quienes realicen dicha actividad percibir remuneraciones de casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades operadoras de sociedades de inversión e instituciones de crédito.

Se redefinió lo que debe entenderse por información privilegiada. Con ello se suprimió la facultad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para expedir disposiciones y criterios relativos a esta materia, indicándose que la Comisión Nacional de Valores será la facultada para resolver consultas al respecto, así como para determinar la forma y términos a que habrán de ajustarse las emisoras que dispongan de tal información para hacerla del conocimiento del público. Como complemento de lo anterior, se amplió el listado de los sujetos que se presume puedan tener acceso a información privilegiada.

Se modificó la mecánica aplicable a la recompra de acciones por parte de la sociedad emisora, conciliando su contenido con los principios de contabilidad generalmente aceptados y con prácticas internacionales, y se suprimió la limitante de que las acciones de la porción fija de las sociedades anónimas de capital variable no fueran susceptibles de adquirirse por la propia sociedad emisora.

Respecto de nuevas actividades, se autorizó a que las casas de bolsa actúen como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les son propias, consignándose los principios generales de los fideicomisos mediante disposiciones similares a las previstas sobre el particular en la Ley de Instituciones de Crédito.

Los citados fideicomisos podrán recibir valores o el efectivo destinado a la adquisición de tales valores y las casas de bolsa deberán apegarse en su ejecución, a las disposiciones consignadas en la Ley así como a las disposiciones que al efecto expida el Banco de México.

A fin de fortalecer la capitalización de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, se previó la posibilidad de que tales intermediarios emitan acciones de la serie "L", con iguales características que las autorizadas legalmente a las sociedades controladoras de grupos financieros y a las instituciones de banca múltiple. Asimismo se permitió que entidades financieras del exterior puedan participar en su capital social, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Considerando la interconexión del mercado mexicano con los principales centros financieros internacionales, se facultó a que la Comisión Nacional de Valores asista a las entidades reguladoras de mercados de valores del exterior, siempre que tenga celebrados convenios, en atención al principio de reciprocidad como una de las bases que deben regir en el intercambio de información.

Tratándose de las operaciones de reporto se estableció que la vigencia podrá pactarse libremente por las partes, reservándose al Banco de México la facultad de establecer plazos máximos para la operación y sus prórrogas, superándose los límites de 180 y 360 días antes en vigor. Asimismo, también se facultó al Banco de México para regular los préstamos sobre valores.

Se autorizó a los especialistas bursátiles a actuar por cuenta ajena y se adicionaron a los tipos penales descritos en la Ley, las conductas de sus administradores, funcionarios y empleados que tengan por objeto falsear la contabilidad.

Por otro lado, se derogó la figura de prenda bursátil y en su lugar se creó el contrato de caución bursátil, detallándose el procedimiento de la venta extrajudicial de los valores dados en garantía.

Por lo que se refiere a las instituciones para el depósito de valores, se hicieron extensivos a los valores extranjeros los servicios que prestan este tipo de instituciones y se incluyeron entre los usuarios de tales servicios a las sociedades operadoras de sociedades de inversión, a las entidades financieras del exterior y a otras instituciones para el depósito de valores nacionales o extranjeras. Asimismo, se previó la posibilidad

de que los valores que reciban en depósito puedan mantenerse tanto en entidades bancarias del exterior como en otras instituciones para el depósito de valores cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera.

También se establecieron las medidas necesarias para que las instituciones para el depósito de valores realicen la liquidación centralizada de valores y efectivo.

Se modificó la constitución del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores para estructurarlo en los mismos términos que al Fondo Bancario de Protección al Ahorro a que se refiere la Ley de Instituciones de Crédito.

Por otra parte, se facultó a la Comisión Nacional de Valores para expedir disposiciones que regulen la operación de las instituciones calificadoras de valores y para establecer reglas sobre publicación de estados financieros así como para determinar el método de valuación de algunos activos fijos.

Se previó que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar el establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior y se dispuso que sus actividades se sujetarán a las disposiciones que expida la propia Secretaría.

Por último, se estableció un capítulo para regular el uso de sistemas automatizados en la contabilidad y registro de las operaciones de las entidades financieras reguladas por la Ley del Mercado de Valores.

### **Ley de Sociedades de Inversión**

Se reformaron diversos artículos con el objeto de uniformar la terminología que se utiliza en el resto de los ordenamientos legales del sistema financiero.

Por otra parte, se establecieron requisitos de solvencia moral y económica, así como de capacidad técnica y administrativa para los directores generales de las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Asimismo, con el fin de dotar a las sociedades de inversión de condiciones de operación competitivas para hacer frente a la apertura y globalización, se derogó la prohibición de adquirir valores extranjeros y se les facultó para realizar operaciones de préstamo de valores, sujetándose a las disposiciones que al efecto expida el Banco de México. Como complemento de lo anterior, se previó el requisito de contar con autorización de la Comisión Nacional de Valores para adquirir valores de otras sociedades de inversión.

**Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros**

A fin de evitar fenómenos irregulares que puedan llegar a lesionar intereses del público, se definió la operación activa de seguros, entendiéndose como tal cuando una persona asume un riesgo cuya realización dependa de un acontecimiento futuro e incierto, a cambio de que otra le cubra una suma de dinero, obligándose quien asume el riesgo, cuando se produzca éste, a resarcir el daño de manera directa o indirecta o al pago de una suma de dinero.

Como complemento de lo anterior, se prohibió a toda persona que no tenga el carácter de empresa de seguros, realizar ofrecimientos, por cualquier medio, de operaciones activas de seguros.

Respecto de nuevas operaciones, se les facultó a emitir documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito conforme a la Ley del Mercado de Valores que puedan ser materia de oferta pública y de intermediación en el mercado de valores en términos de lo previsto en la citada Ley y en las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores para estos efectos. Asimismo se les autorizó la emisión de obligaciones subordinadas convertibles a capital, bajo el procedimiento vigente para las instituciones de crédito. Las obligaciones subordinadas podrán contabilizarse como capital.

También, se autorizó a que actúen como instituciones fiduciarias en los fideicomisos de administración en que se afecten recursos relacionados con el pago de primas por los contratos de seguros, y cuando se trate de instituciones de seguros autorizadas para practicar operaciones de vida, en los que se afecten recursos relacionados con primas de antigüedad, fondos individuales de pensiones, rentas vitalicias, dividendos y sumas aseguradas, o con la administración de reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarios a los que establecen las leyes de seguridad social y primas de antigüedad, apegándose a las sanas prácticas fiduciarias de las instituciones de crédito y a las reglas que al efecto expida, en su caso, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los citados fideicomisos podrán recibir cantidades adicionales, valores, bienes muebles o inmuebles y derechos, siempre y cuando los recursos originales deriven de las operaciones de seguros.

Por otra parte, se previó que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros puedan utilizar los servicios de intermediarios domiciliados en el extranjero para la celebración de las operaciones de reaseguro. Dichos intermediarios deberán contar con



la inscripción en el registro que lleve la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, requisito sin el cual las instituciones del país no podrán utilizar tales servicios.

Respecto de la constitución de las instituciones de seguros, se previó la alternativa de operar bajo el régimen de capital fijo o variable, permitiéndoles emitir acciones sin valor nominal, así como preferentes o de voto limitado.

Para ocupar los cargos de consejeros, así como de los principales funcionarios de las aseguradoras, se previeron diversas limitaciones y requisitos para el desempeño de sus actividades y se condicionó su nombramiento a la aprobación de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Con el propósito de cubrir la necesidad de que las instituciones reaseguradoras tengan un trato diferencial frente a las aseguradoras por no tener ningún contacto directo con el cliente, asegurador o beneficiario, se reconoció un régimen especial a sus operaciones, al igual que se les eximió de la obligación de llevar a cabo la departamentalización de sus actividades.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas fortaleció su función de inspección y vigilancia al proporcionar un enfoque más técnico al registro de tarifas, notas técnicas, contratos de adhesión y documentación de los convenios celebrados por las instituciones. Con el objeto de proteger los intereses del público, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas estará facultada para remover o suspender a los miembros del consejo de administración, directores generales, directores y gerentes, así como de otros funcionarios que puedan obligar con su firma a la sociedad. Al igual se precisa que podrá imponer multas por infracciones a esta Ley, a las disposiciones que deriven de la misma y de otras leyes aplicables a las personas sujetas a su inspección y vigilancia.

### **Ley Federal de Instituciones de Fianzas**

Las modificaciones tendieron a liberar la actividad de las instituciones de fianzas, permitiéndoles nuevas operaciones.

Se autorizó a que puedan fungir como fiduciarias en los fideicomisos de garantía en que se afecten recursos relacionados con las pólizas de fianzas que expidan, apegándose a las sanas prácticas fiduciarias de las instituciones de crédito y a las reglas que, en su caso, expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Asimismo, se definió el concepto de reafianzamiento, como aquel contrato por el cual una institución legalmente autorizada se obliga a pagar a la institución reafianzada, en la proporción correspondiente, las cantidades que ésta debe cubrir al beneficiario de

la fianza, y se suprimió el concepto de reaseguro debido a que es una actividad propia de las instituciones de seguros. De igual forma, se abrió la posibilidad de organizar y operar instituciones que se dediquen de forma exclusiva a la operación de reafianzamiento, en apoyo del afianzamiento directo.

Como complemento de lo anterior, se dispuso que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgará la inscripción en el registro que al efecto lleve a las instituciones domiciliadas en el extranjero para la celebración de los contratos de reafianzamiento con las instituciones de fianzas, siempre y cuando dichas instituciones cumplan con las obligaciones que se establezcan en las reglas de carácter general expedidas por la propia Secretaría.

Por otra parte, se estableció la opción de que las instituciones de fianzas puedan operar bajo un régimen de capital fijo o variable y se abrió la posibilidad de que emitan acciones no suscritas, sin valor nominal, de voto limitado u obligaciones subordinadas, éstas últimas necesariamente convertibles a capital. Las obligaciones subordinadas podrán contabilizarse como capital.

Respecto a la ejecución de garantías que se hayan constituido a su favor, se previó un procedimiento ejecutivo para que se puedan hacer efectivas de manera más expedita.

Se dotó de autonomía a las instituciones de fianzas para que bajo su propio criterio asuman responsabilidades en el otorgamiento de fianzas basándose en elementos objetivamente comprobables respecto de la solvencia y suficiente capacidad de pago del fiado o sus obligados solidarios, suprimiendo que deban sujetarse a las disposiciones de carácter general de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Estas reformas, adicionalmente, de acuerdo con el régimen aplicable a las demás entidades que conforman el sistema financiero, suprimieron la inversión obligatoria y la canalizada.

### **Apertura Financiera a través de Tratados Internacionales**

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte, celebrado por nuestro país con los gobiernos de Estados Unidos de América y Canadá, fue promulgado y publicado en el mes de diciembre de 1993<sup>59)</sup>, comenzando su vigencia a partir del 1o. de enero de 1994, habiéndose cumplido con todas las formalidades jurídicas necesarias para ello en los tres países signatarios.

---

<sup>59)</sup>Diario Oficial de la Federación del 20 de diciembre de 1993.

En la Quinta Parte de dicho Tratado relativa a Inversión, Servicios y Asuntos Relacionados, se incluyó el Capítulo XIV sobre Servicios Financieros, en el cual se señalan los principios generales que regirán el comercio de tales servicios.

Por la forma en que fue diseñado el Tratado, el Capítulo referido se complementa con un Anexo compuesto de diversas listas, en las que cada país estableció los términos bajo los cuales le serán aplicables las disposiciones en la materia.

Bajo el esquema mencionado, México asume, entre otras, la obligación de permitir mediante la figura de filiales, el establecimiento en el territorio mexicano de intermediarios financieros de origen canadiense o estadounidense. Sin embargo, la apertura no será igual para todos los tipos de intermediarios, ya que para algunos será inmediata y para otros gradual y progresiva.

Existirá apertura inmediata para el establecimiento de filiales de instituciones de fianzas, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, especialistas bursátiles, sociedades de inversión y controladoras de sociedades de inversión.

En contraste, respecto de instituciones de crédito, casas de bolsa, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de seguros, empresas de factoraje financiero y arrendadoras financieras, la apertura será gradual y progresiva. Gradual, porque durante un período de transición de seis años, contados del 1o. de enero de 1994 al 31 de diciembre de 1999, para que una institución financiera del exterior establezca en nuestro territorio filiales de cualquiera de los tipos de instituciones arriba mencionados, existirán límites de mercado globales y en algunos casos individuales, calculados como un porcentaje del "capital" agregado de todas las instituciones financieras del mismo tipo en México. Progresiva, porque los primeros límites señalados, se incrementarán anualmente durante la transición, hasta que junto con los límites individuales se eliminen al final de dicho período.

Las filiales de instituciones de crédito, de casas de bolsa y de instituciones de seguros, tendrán un límite individual (por institución) de 1.5, 4 y 1.5 por ciento respectivamente. Asimismo, tendrán un límite global que, tratándose de instituciones de crédito comienza en 8 por ciento incrementándose hasta llegar al 15 por ciento; respecto de casas de bolsa, inicia en 10 por ciento hasta llegar al 20 por ciento; y finalmente, tratándose de instituciones de seguros, inicia en 6 por ciento hasta llegar al 12 por ciento. Por su parte y si bien no tendrán límite individual, las filiales de sociedades de objeto limitado tendrán un límite global fijo del 3 por ciento y las de empresas de factoraje financiero y de arrendadoras financieras tendrán un límite global que inicia en 10 por ciento y se incrementa hasta llegar al 20 por ciento.

Cabe destacar que, atendiendo a la naturaleza de las operaciones que realizan las instituciones de crédito y las casas de bolsa, así como a la importancia que tales tipos de intermediarios representan para nuestro sistema financiero, adicionalmente México estableció en el Tratado una salvaguarda que le permite impedir hasta por 3 años el crecimiento agregado del capital de filiales de estos tipos, siempre que tal derecho se ejerza durante los 4 años siguientes a la terminación del período de transición y el capital agregado de dichas filiales alcance el 25 por ciento del mercado tratándose de las de instituciones de crédito y el 30 por ciento respecto a las de casas de bolsa.

La presencia de filiales de intermediarios financieros del exterior en nuestro territorio incrementará la competencia en la prestación de servicios financieros; ello deberá aumentar la eficiencia del sistema, traduciéndose en menores costos de intermediación en beneficio de los consumidores y coadyuvando a incrementar los recursos financieros existentes con el fin de fomentar inversiones productivas que permitan mayor crecimiento económico. Considerando lo anterior, en diciembre de 1993<sup>60</sup> el Congreso de la Unión aprobó reformas a las leyes que regulan a las entidades financieras, para incorporar en ellas un nuevo capítulo, en el que, conforme a lo acordado en el Tratado, se regulan algunas cuestiones importantes de las filiales de instituciones financieras del exterior.

La reforma mencionada tuvo el doble propósito de instrumentar algunas disposiciones del Tratado que, por su naturaleza, no son autoaplicativas y de crear un marco jurídico general que facilite futuras liberalizaciones en otros tratados internacionales que celebre nuestro país.

Es de mencionarse que en dicho capítulo se indica la prelación de las normas jurídicas que resultarán aplicables a las filiales, señalándose que éstas se regirán primero por lo dispuesto en los tratados internacionales aplicables, después por las disposiciones del propio capítulo, luego por lo previsto en el resto de la ley respectiva y, finalmente, por las reglas que para el establecimiento de filiales expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Es importante señalar que, en virtud de que las filiales se constituirán conforme a nuestras leyes, se consideran de nacionalidad mexicana y, por lo tanto, quedarán sujetas a la jurisdicción de nuestros tribunales. Asimismo y siendo que tendrán la misma naturaleza jurídica que los intermediarios financieros establecidos en nuestro territorio que sean controlados por mexicanos, podrán realizar básicamente el mismo tipo de actividades que estos últimos, difiriendo fundamentalmente en cuestiones relativas a la estructura de su capital, la integración de sus órganos de administración, el tipo de

---

<sup>60</sup> Diario Oficial de la Federación del 23 de diciembre de 1993.

supervisión y en los casos en que resulta aplicable, en su capacidad de crecimiento durante el período de transición.

Por lo que hace a la estructura del capital de las filiales, éste deberá estar representado por una sola serie de acciones y por lo menos el 99 por ciento deberá, en todo momento, ser propiedad de una institución financiera del exterior, directa o indirectamente, o de una sociedad controladora filial, salvo tratándose de filiales de instituciones de seguros, en que el porcentaje de tenencia accionaria en manos de extranjeros no debe ser menor del 51 por ciento, así como en el caso de los asesores de inversión en valores, en los que las instituciones financieras del exterior tendrán libertad para tener participación mayoritaria o total en su capital social.

Adicionalmente, con autorización de la Secretaría de Hacienda, las instituciones financieras del exterior, las filiales o las sociedades controladoras filiales, podrán adquirir acciones de intermediarios financieros controlados por mexicanos. En caso de que una institución financiera del exterior o una sociedad controladora filial que ya sea propietaria de acciones representativas del capital social de una filial y adquiera acciones de otro intermediario del mismo tipo, se deberá proceder a fusionarlas para que únicamente controlen una filial de ese tipo.

Lo anterior, es en el entendido de que para que puedan autorizarse las adquisiciones, deben observarse los límites de mercado que en su caso existan durante la transición para los tipos de intermediarios de que se trate, debiéndose ajustar los estatutos sociales de la institución adquirida, para hacerlos compatibles con el régimen aplicable a filiales.

Tratándose de la integración de los órganos de administración y vigilancia, se exige residencia en el territorio nacional a la mayoría de los miembros del consejo y al director general. Adicionalmente, en el caso de intermediarios bursátiles, también se exige residencia a los apoderados para realizar operaciones con el público y apoderados operadores en el piso de remates de las filiales. Por otra parte, se elimina el requisito de nacionalidad para los directores de las filiales.

Por lo que hace a la supervisión de las filiales, se confirma el principio de que, al igual que cualquier intermediario financiero establecido en México, compete a las Comisiones Supervisoras su inspección y vigilancia, con la salvedad de que, al buscarse una supervisión consolidada, las autoridades supervisoras del país de origen de la matriz de la filial, podrán efectuar en coordinación con nuestras autoridades, visitas de inspección a las filiales establecidas en territorio mexicano.

En relación con la capacidad de crecimiento de las filiales que tienen límites de mercado individuales, a los que se ha hecho referencia con anterioridad, atendiendo a lo

importante que es su adecuada observancia para garantizar que la apertura se dé sin sobresaltos, se estableció un mecanismo que obliga a las filiales involucradas a informar con oportunidad a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuando estén por alcanzar el capital que les haya sido autorizado. Asimismo, se establece un mecanismo de reducción de capital de las filiales que hubieren excedido el límite de que se trate.

Por su parte, para garantizar el cumplimiento de los límites agregados, se previó que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá suspender el otorgamiento de autorizaciones cuando los límites se hayan alcanzado.

Por último, se estableció la limitante de que las filiales de intermediarios financieros del exterior no podrán establecer sucursales o subsidiarias fuera del territorio nacional.

### **Otras Medidas**

#### *Tasas de Interés Interbancarias Promedio*

Con el propósito de contar con tasas de interés interbancarias promedio (TIIP) que reflejen con oportunidad las condiciones del mercado de dinero y que sean del conocimiento del público, en enero de 1993<sup>61</sup>, el Banco de México estableció un procedimiento para determinar con la participación de las instituciones de crédito de banca múltiple y el Citibank, N.A., Sucursal México, tales tasas de interés a diferentes plazos.

El procedimiento en términos generales consiste en lo siguiente:

- a) Las instituciones de crédito interesadas en participar en la determinación de la o las tasas de interés interbancarias promedio deben manifestarlo por escrito al Banco de México.
- b) El Banco de México debe informar por escrito a las instituciones participantes el plazo y el monto por los que podrán presentar cotizaciones de tasas de interés.
- c) Las cotizaciones de tasas de interés deben ser presentadas al Banco de México por las instituciones participantes, el día hábil inmediato siguiente a aquél en que se realicen subastas de valores gubernamentales en el mercado

---

<sup>61</sup> Circular 1996/93 del 13 de enero de 1993, a las instituciones de banca múltiple y al Citibank, N.A., Sucursal México.

primario de acuerdo a las disposiciones emitidas al efecto por el Banco de México.

Únicamente puede presentarse una cotización para cada combinación de plazo y monto que el Banco de México haya informado.

- d) Una vez que el Banco de México obtenga cotizaciones de cuando menos seis instituciones participantes, procede a calcular la tasa de interés interbancaria que corresponda, eliminando del cálculo aquellas que difieran significativamente de la mayoría de las cotizaciones recibidas y obteniendo finalmente un promedio aritmético de éstas.
- e) En caso que el Banco de México no pueda determinar la tasa de interés interbancaria promedio de conformidad con lo señalado en el inciso d), o que, a su criterio, detecte colusión entre las instituciones participantes, determinará la tasa considerando las condiciones prevalecientes en el mercado de dinero.
- f) Las tasas de interés interbancarias promedio se dan a conocer a la Bolsa Mexicana de Valores a más tardar a las 14:00 horas del día de la determinación y se publican en el Diario Oficial de la Federación el día hábil bancario inmediato siguiente. Asimismo se publica el nombre de las instituciones que participaron en su determinación.
- g) A solicitud del Banco de México, las instituciones participantes que hayan presentado cotizaciones deben aceptarles o constituirles depósitos por el plazo y hasta por el monto, respecto de los cuales hayan presentado la cotización correspondiente.

La tasa de interés que devengarán los depósitos que constituya el Banco de México será igual a la tasa de interés que la institución participante haya cotizado, menos el diferencial que el propio Banco de México haya dado a conocer en el mismo escrito a que se refiere el inciso b), y la tasa de interés de los depósitos que le constituyan las instituciones participantes será igual a la tasa de interés cotizada, más el diferencial referido.

Cabe destacar que el Banco de México escucha previamente la opinión de las instituciones participantes para determinar el plazo, monto y el diferencial por los que se podrán presentar cotizaciones.

*Subastas de Dinero y de Valores Gubernamentales en el Mercado Secundario*

En febrero de 1993<sup>62</sup>, el Banco de México estableció que previamente al inicio de operaciones del mercado, podría efectuar traspasos de fondos en moneda nacional, fecha valor "día hábil anterior", entre las cuentas que lleva a las instituciones de crédito. Asimismo, el Banco de México dispuso que durante el horario en que se efectuaran los traspasos referidos, podría realizar operaciones crediticias y operaciones con valores gubernamentales con las instituciones de crédito, si a su juicio fuese conveniente para la regulación monetaria.

Al efecto, comunicó que a partir del 2 de marzo de 1993<sup>63</sup>, podrá efectuar subastas de crédito, de depósito, así como de compraventa y reporto de valores gubernamentales en el mercado secundario en los términos y para los propósitos descritos.

Por subastas de dinero se entiende a las que el Banco de México realice para ofrecer crédito o recibir depósito a plazo, y por subastas de valores se entiende a las que efectúe con las instituciones en el mercado secundario, para comprar, vender o reportar Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES). Sólo pueden ser postores las instituciones de crédito; sin embargo, el Banco de México se reservó la facultad de limitar la participación de alguna o algunas de las instituciones.

Los créditos que se otorgan y los depósitos que se constituyen devengan intereses a la tasa anual fija que resulte conforme a las subastas correspondientes, pagaderos al vencimiento de los plazos respectivos.

El monto total, plazo y demás características particulares de los créditos, depósitos o títulos a subastar, se hacen del conocimiento de las instituciones mediante convocatoria que da a conocer el Banco de México a través del "Sistema de Atención a Cuentahabientes de Banco de México" (SIAC-BANXICO).

Cada postor puede presentar una o más posturas para cada subasta, según lo indique la propia convocatoria. El monto de cada postura deberá ser de diez nuevos pesos o sus múltiplos, excepto en el caso de BONDES a plazo distinto de diez años, en el cual será de cien nuevos pesos o sus múltiplos.

Las subastas pueden ser a tasa o precio único o a tasas o precios múltiples.

---

<sup>62</sup> Circular-Telefax 4/93 del 22 de febrero de 1993, a las instituciones de crédito del país.

<sup>63</sup> Circular-Telefax 7/93 del 26 de febrero de 1993, a las instituciones de crédito del país.



Las de tasa o precio único son aquellas en las que el monto ofrecido de crédito, depósito o títulos se va asignando a partir de la mejor postura para el Banco de México, y en las que todas las posturas que resulten con asignación se atienden a la misma tasa o precio según corresponda. Por otro lado, las de tasas o precios múltiples son aquellas en las que el monto ofrecido de crédito, depósito o títulos se va asignando a partir de la mejor postura para el Banco de México, y todas las posturas son asignadas a la tasa o precio solicitado.

Una vez recibidas las posturas, el Banco de México aplica un procedimiento de asignación. El Banco de México puede determinar, en cada una de las subastas, la tasa o precio mínimo, o bien máximo al que esté dispuesto a celebrar la operación respectiva. En estos casos, las posturas con tasas o precios menores o mayores, según corresponda, no son atendidas. Los resultados de las subastas se dan a conocer a través del SIAC-BANXICO.

El Banco de México se reservó el derecho de declarar total o parcialmente desierta cualquier subasta, cuando a su juicio considere que la postura o posturas no representen adecuadamente las condiciones de mercado o pudieren llegar a producir efectos inconvenientes en el mismo, o bien detecte colusión entre las instituciones participantes.

#### *Sobregiros en la Cuenta Unica en Moneda Nacional*

En febrero de 1993<sup>64</sup> el Banco de México estableció un nuevo procedimiento para determinar los sobregiros en la Cuenta Unica en moneda nacional, que entró en vigor a partir del 1o. de marzo del mismo año, con el objeto de coadyuvar a que se disminuya la volatilidad de las tasas de interés correspondientes a operaciones que se efectúen en el mercado de dinero y de simplificar el régimen de intereses aplicable a dichos sobregiros, aplicando la misma tasa de interés a todos los sobregiros que presenten las instituciones de crédito en la Cuenta Unica en moneda nacional.

De esa forma, en el evento de que se presenten sobregiros, el Banco de México carga a la Cuenta Unica en moneda nacional una cantidad equivalente al monto que resulte de aplicar al sobregiro, la tasa que se obtenga de multiplicar el factor de 2 (dos) a la tasa anual de rendimiento equivalente a la de descuento de los CETES emitidos a 28 días o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles, en colocación primaria, correspondiente a la subasta inmediata anterior a la fecha del sobregiro.

---

<sup>64</sup> Circular Telefax 5/93 del 22 de febrero de 1993, a las instituciones de crédito del país.

La tasa de rendimiento equivalente a la de descuento será la que semanalmente da a conocer el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante avisos en los periódicos de mayor circulación en el país.

#### *Compensación de Documentos en el País*

El Banco de México permitió<sup>65</sup> que a partir del 1o. de julio de 1994, la compensación de documentos en el país se realice de conformidad con los procedimientos que convengan libremente las instituciones de crédito, estableciendo que en todo momento deberán sujetarse a las disposiciones que al efecto emita el Banco de México, así como a las sanas prácticas y usos bancarios.

#### *Cuentas de Cheques en Dólares de los E.E.U.U.*

Dado el carácter de su legal estancia en México y los servicios que prestan en el país, el Banco de México autorizó<sup>66</sup> que a partir del 29 de marzo de 1993, las instituciones de crédito puedan recibir depósitos en cuenta de cheques denominados y pagaderos en dólares de los Estados Unidos de América, a favor de las representaciones oficiales de gobiernos extranjeros, organismos internacionales e instituciones análogas, ciudadanos extranjeros que presten sus servicios en tales representaciones, organismos e instituciones, así como de corresponsales extranjeros, al igual que de personas físicas domiciliadas en poblaciones localizadas en una franja de 20 kilómetros paralela a la línea divisoria internacional norte del país o en los estados de Baja California y Baja California Sur y de personas morales domiciliadas en cualquier parte del país.

#### *Adecuaciones al Mercado de Coberturas Cambiarias de Corto Plazo*

Las instituciones de crédito del país y las casas de bolsa autorizadas por el Banco de México actúan en el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo en calidad de intermediarios.

Para que estén en posibilidad de cubrir los riesgos cambiarios en que se incurre en la celebración de operaciones de diversa naturaleza, dichos intermediarios pueden celebrar operaciones de venta de coberturas (tipo A) o de compra (tipo B), con personas físicas y morales, nacionales y extranjeras y con organismos descentralizados, instituciones de crédito y casas de bolsa, que cuenten con la respectiva autorización del Banco de México.

---

<sup>65</sup> Circulares-Telefax 4/93 y 34/93 del 22 de febrero y 17 de diciembre de 1993, respectivamente, a las instituciones de crédito del país.

<sup>66</sup> Diario Oficial de la Federación del 26 de marzo de 1993.

Con el propósito de simplificar la formalización de las operaciones que los intermediarios celebran con los participantes, de que tales operaciones satisfagan los requisitos internos que los intermediarios tengan establecidos en materia crediticia y de evitar que en dicho mercado se presenten efectos no deseables y posibles conflictos de interés, en mayo de 1993<sup>67</sup>, el Banco de México estableció lo siguiente:

- a) Las cantidades a pagar derivadas de la celebración de operaciones de cobertura deberán liquidarse el segundo día hábil bancario posterior a la fecha de vencimiento de la cobertura.
- b) El tipo de cambio de referencia inicial para determinar la depreciación o apreciación de la moneda nacional en la fecha de vencimiento de la operación de cobertura, será el que libremente pacten las partes, el cual corresponderá a cualquier tipo de cambio de mercado vigente en la fecha de contratación de la operación.
- c) La depreciación o apreciación de la moneda nacional se determinará restando al tipo de cambio publicado en el "Movimiento Diario del Mercado de Valores", de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en la fecha de vencimiento de cada operación de cobertura, el tipo de cambio de referencia inicial que hayan pactado las partes.

En el evento de que en la fecha de vencimiento de la operación no operen los mercados cambiarios en el país, se tomará en cuenta el tipo de cambio publicado en el "Movimiento Diario del Mercado de Valores" el primer día hábil bancario posterior a dicho día.

Cuando la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., no pueda publicar el tipo de cambio, éste será el que publique el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el día hábil bancario siguiente al de la fecha de vencimiento de la operación, pero de ser inhábil el día de vencimiento, el tipo de cambio será el que publique el Banco el segundo día hábil siguiente al vencimiento de la operación.

- d) El plazo de las operaciones será el que convengan las partes sin que en caso alguno pueda ser menor a un día hábil bancario, posterior a la fecha de contratación de la operación, ni mayor de trescientos sesenta y tres días naturales.

---

<sup>67</sup> Circular 1999/93 del 14 de mayo de 1993 y Circular-Telefax 20/93 del 15 de julio de 1993, a las instituciones de crédito del país y Circular 63/93 y 63/93 Bis del 14 de mayo y 15 de julio de 1993, respectivamente, a las casas de bolsa, dadas a conocer por la Comisión Nacional de Valores.

- e) Respecto de la documentación, se estableció que las operaciones de cobertura deberán documentarse mediante contratos marco que se ajusten a los modelos de clausulado mínimo del Banco de México.

Asimismo, se previó la posibilidad de que el precio, plazo, las garantías, la cantidad de dólares de los EE.UU. materia de la cobertura, el tipo de cambio de referencia inicial y la fecha de vencimiento de la operación, puedan pactarse a través de cualquiera de las formas que el propio contrato marco establezca, pudiendo ser éstas verbales, personales o telefónicas, escritas o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación aceptado expresamente por las partes.

Lo anterior siempre que se registren en contabilidad dichas operaciones e invariablemente se confirmen por escrito, telefax, telex o a través de cualquier otro medio que deje constancia por escrito de la celebración de la operación correspondiente, el mismo día en que se celebre.

- f) Se dispuso que las operaciones de cobertura que se celebren tendrán que satisfacer todos los requisitos internos que los intermediarios tengan establecidos en materia de otorgamiento de crédito y que deberán de informar a su consejo de administración, en forma periódica, sobre las operaciones de compra y venta de cobertura que hayan celebrado, destacando que además de existir riesgos cambiarios en las operaciones de cobertura, existen riesgos de crédito, en virtud del eventual incumplimiento de las obligaciones contractuales respectivas.
- g) Por lo que se refiere a las garantías, se estableció que las instituciones de crédito pueden recibir en garantía títulos bancarios y/o derechos derivados de instrumentos de captación bancaria.

Para las casas de bolsa se estableció que para celebrar operaciones tanto de compra como de venta, los participantes tendrán que garantizarles las obligaciones que adquieran por dichas operaciones y dentro de las formas entre las cuales se puede constituir garantía, se autorizó a los valores del Gobierno Federal o de instituciones de crédito que se encuentren depositados en administración en la propia casa de bolsa.

- h) Se prohibió a los intermediarios celebrar operaciones de cobertura con personas físicas que detenten directa o indirectamente el control del uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado del propio intermediario o, en su caso, de la sociedad controladora del grupo financiero al que éste pertenezca o de cualquier sociedad integrante del mismo grupo.

Dicha prohibición se hizo extensiva a los miembros del consejo de administración propietarios o suplentes, y demás personas que con su firma puedan obligar al intermediario o, en su caso, a la citada sociedad controladora o a cualquier sociedad integrante del propio grupo.

Asimismo, se les prohibió celebrar las citadas operaciones, con sociedades cuya actividad preponderante sea el realizar operaciones de cobertura, en las que participen con cualquier carácter: i) personas físicas y/o morales que detenten directa o indirectamente el control del uno por ciento o más de los títulos representativos del capital pagado de entidades financieras del país, sociedades controladoras de grupos financieros o cualquier empresa integrante de grupos financieros, y/o ii) miembros del consejo de administración, propietarios o suplentes, y demás personas que con su firma puedan obligar a las citadas entidades, sociedades o empresas.

#### *Características de las Operaciones Pasivas*

A fin de flexibilizar aún más la normatividad que rige las operaciones que las instituciones de banca múltiple están autorizadas a realizar y considerando la petición de la Asociación Mexicana de Bancos, el Banco de México permitió<sup>68</sup> utilizar como referencia para la determinación de los rendimientos en operaciones pasivas, la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP). Ello en adición a las tasas de otros instrumentos bancarios que se den a conocer en los carteles, tableros o pizarrones visibles de manera destacada en los lugares abiertos al público en las oficinas de las instituciones; de las tasas de rendimiento en colocación primaria de CETES y BONDES, así como del nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor en términos de la fórmula utilizada en los Bonos Ajustables del Gobierno Federal.

#### *Liberación de la Tenencia Obligatoria de Valores Gubernamentales*

Con el objeto de otorgar un mayor margen de maniobra para que las instituciones de banca múltiple y el Citibank, N.A., Sucursal México, enfrentaran las fluctuaciones de liquidez; aumentaran la oferta de recursos prestables y a fin de promover en lo posible una disminución de los márgenes de intermediación, dadas las circunstancias prevalecientes del mercado de dinero en 1992, el Banco de México dispuso en ese año la liberación de la tenencia obligatoria de valores gubernamentales. Para ello, fue traspasando a las cuentas propias que le lleva a cada una de las instituciones el saldo de los valores gubernamentales afectos al régimen obligatorio de inversión, distintos a

---

<sup>68</sup> Circular-Telefax 18/93 del 28 de junio de 1993, a las instituciones de banca múltiple.

BONDES emitidos a plazo de diez años, que mantuviera cada una de dichas instituciones, considerados a valor nominal.

Asimismo, a partir de abril de 1993, fue pagando anticipadamente a valor nominal más los intereses devengados no pagados, el saldo de dichos BONDES, que mantuviera cada una de las instituciones. Lo anterior se fue realizando paulatinamente de acuerdo con porcentajes previamente establecidos.

Así, en diciembre de 1993<sup>69</sup> se liberaron totalmente los recursos afectos a esa cartera. Durante 1993 se liberaron 17,491 millones de nuevos pesos.

#### *Capitalización*

En 1993<sup>70</sup> la Secretaría de Hacienda y Crédito Público modificó las reglas para los requerimientos de capitalización de las instituciones de banca múltiple. En ellas, definió como créditos relacionados a los créditos a que se refiere el artículo 73 de la Ley de Instituciones de Crédito, señalando el régimen especial de capitalización al que estarán sujetos dichos créditos. Asimismo, se estableció que para el cálculo de la integración de la parte básica del capital neto de las instituciones, se restará la inversión en cualquier tipo de título o documento cuyo pago por parte del emisor o deudor, según se trate, esté previsto que se efectúe, por haberlo así convenido, después de cubrir otros pasivos y las reservas preventivas globales pendientes de constituir. También adicionó las reglas citadas para establecer que independientemente de las sanciones que resulten procedentes, los créditos que otorgan las instituciones en contravención a las disposiciones legales y administrativas aplicables, deberán capitalizarse al 100 por ciento, en lugar del 8 por ciento, sin ser objeto de ponderación alguna.

Por otra parte, en marzo de 1993<sup>71</sup>, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dio a conocer los nuevos capitales mínimos pagados obligatorios para las organizaciones auxiliares del crédito y las casas de cambio, instituciones de seguros e instituciones de fianzas.

Respecto a las arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, en enero de 1993<sup>72</sup> la mencionada Secretaría aumentó de 4 a 6 el porcentaje a aplicar a la suma de los activos y las operaciones causantes de pasivo contingente para calcular el capital contable que deberán mantener dichos intermediarios.

---

<sup>69</sup> Circular-Telefax 35/93 del 17 de diciembre de 1993, a las instituciones de banca múltiple y al Citibank, N.A., Sucursal México.

<sup>70</sup> Diario Oficial de la Federación del 2 de abril y 16 de julio de 1993.

<sup>71</sup> Diario Oficial de la Federación del 29 de marzo de 1993.

<sup>72</sup> Diario Oficial de la Federación del 7 de enero de 1993.

*Sociedades Financieras de Objeto Limitado*

En junio de 1993<sup>73</sup>, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público expidió las reglas a que deberán sujetarse las sociedades financieras de objeto limitado. En ellas se establecen las bases para su organización y funcionamiento.

Las sociedades financieras de objeto limitado gozarán de autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar, siempre y cuando estén constituidas como sociedades anónimas y tengan como objeto social captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como otorgar créditos para determinada actividad o sector.

El capital mínimo fijo suscrito y pagado con que deberán contar estas sociedades es el equivalente al 15 por ciento del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple.

Las operaciones que están autorizadas a realizar son las siguientes: captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, previo dictamen emitido por una institución calificadora de valores; obtener créditos de entidades financieras nacionales o extranjeras; otorgar créditos a la actividad o al sector autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización; adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y las análogas y conexas que autorice el Banco de México.

Estas sociedades no pueden captar recursos en forma distinta de las provenientes de la colocación de instrumentos en el mercado de valores, celebrar operaciones en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores de la sociedad sus funcionarios o empleados, comerciar con mercancías y servicios de cualquier clase ni destinar los recursos que capten a fines distintos de los permitidos en la Ley y en las citadas reglas.

*Títulos Opcionales (WARRANTS)*

Durante 1993<sup>74</sup>, la Comisión Nacional de Valores realizó ciertas adecuaciones a las Disposiciones de carácter general aplicables a los documentos denominados Títulos Opcionales (WARRANTS), con objeto de impulsar el desarrollo de estos títulos. Con

---

<sup>73</sup> Diario Oficial de la Federación del 14 de junio de 1993.

<sup>74</sup> Diario Oficial de la Federación del 2 de marzo y 19 de octubre de 1993. Comisión Nacional de Valores Circulares 10-157 Bis del 26 de enero de 1993 y 10-157 Bis 1 del 31 de agosto de 1993.

ello, se perfeccionaron los esquemas de emisión, se amplió la gama de títulos subyacentes y se permitieron, con la previa autorización del inversionista, las operaciones en cuentas discrecionales.

Asimismo, se estableció que previa solicitud debidamente justificada, la Comisión Nacional de Valores podrá autorizar que las casas de bolsa y las instituciones de crédito emitan títulos opcionales referidos a acciones de media bursatilidad.

Por otra parte, se posibilitó a las casas de bolsa para emitir títulos opcionales referidos al Índice Nacional de Precios al Consumidor, enriqueciendo la gama de instrumentos a disposición del público inversionista.

#### *Valores del Gobierno Federal*

En julio de 1993<sup>75</sup> se publicó el Decreto del Congreso de la Unión por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), a plazos y condiciones distintos de los que se habían autorizado mediante Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de noviembre de 1977.

Los CETES pueden devengar intereses, en cuyo caso podrán llevar adheridos cupones para su pago, los cuales serán títulos de crédito y se registrarán conforme a lo establecido en el acta de emisión respectiva. Se facultó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y demás características, serán determinadas por la citada Secretaría, de acuerdo con las circunstancias que presenten los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo y el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores. El Banco de México continuará actuando como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación, redención, compraventa y, en su caso, pago de intereses. El 9 de septiembre de 1993 tuvo lugar la primera colocación de estos CETES cuyo plazo fue de 728 días.

A principios de agosto de 1993 se reinició la colocación de Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS) a 1092 y 1820 días, suspendida desde el mes de julio de 1992. Asimismo, en junio tuvo lugar la colocación de TESOBONOS a 91 y 182 días, cuyos rendimientos incorporan, en su caso, la ganancia derivada del deslizamiento cambiario. Por otra parte, a partir de agosto, se suspendió la emisión de TESOBONOS a 28 días.

---

<sup>75</sup> Diario Oficial de la Federación del 8 de julio de 1993.



### *Cambio al Régimen del Impuesto Sobre la Renta Aplicable a Intereses*

Durante 1993<sup>76</sup> la retención del impuesto sobre la renta de los ingresos por intereses se efectuó a la tasa anual del 1.7 por ciento, en lugar del 1.4 por ciento anterior. Los rendimientos de los valores a cargo del Gobierno Federal continúan estando exentos del ISR.

### *Mecanismos de Prevención de Riesgos*

En mayo de 1993<sup>77</sup> la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dio a conocer las Reglas para la Calificación de la Cartera de Créditos de la Banca de Desarrollo. Al igual que en el caso de la banca múltiple, dichas Reglas tienen por objeto establecer los mecanismos necesarios para la calificación de la cartera; la integración de las reservas preventivas globales que por cada grupo de calificación tengan que constituirse y la documentación e información que deberán recabar para el otorgamiento y renovación de cualquier crédito. La primera calificación de la cartera crediticia de los bancos de desarrollo se realizó con cifras al 31 de marzo de 1993.

El Banco de México administrará el fideicomiso denominado Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, como mecanismo preventivo y de protección al mercado de valores<sup>78</sup>. La constitución de este fideicomiso por el Gobierno Federal no le dará el carácter de entidad de la Administración Pública Federal, y por lo tanto, no estará sujeto a las disposiciones aplicables a dichas entidades.

### *Operación de Tarjetas de Crédito Bancarias*

El Banco de México con el objeto de facilitar a los tarjetahabientes de las instituciones de crédito el conocimiento del tipo de cambio aplicable para determinar el monto de los cargos en moneda nacional por consumos o disposiciones efectuados en el extranjero, en julio de 1993<sup>79</sup> modificó las Reglas a las que habrán de sujetarse las instituciones de crédito en la emisión y operación de tarjetas de crédito bancarias. Al efecto, estableció que el tipo de cambio que se utilice para calcular la correspondiente equivalencia no podrá exceder de la cantidad que resulte de sumar al tipo de cambio que dé a conocer la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en la fecha de presentación de los documentos respectivos, el importe correspondiente al uno por ciento de dicho tipo de cambio. Asimismo, también señaló que en ningún caso el referido tipo de cambio

---

<sup>76</sup> Diario Oficial de la Federación del 31 de marzo de 1993.

<sup>77</sup> Diario Oficial de la Federación del 31 de mayo de 1993.

<sup>78</sup> Diario Oficial de la Federación del 23 de julio de 1993

<sup>79</sup> Diario Oficial de la Federación del 29 de julio de 1993.

podrá ser superior al máximo de venta que cotice en ventanilla la institución de crédito emisora para operaciones cambiarias con su clientela.

*Nueva Moneda Metálica y Desmonetización de los Billetes Denominados Únicamente en Pesos*

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público dio a conocer en septiembre<sup>80</sup> el Decreto por el que se reforma el inciso b) del artículo 2o. de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, con el fin de prever la emisión de una nueva moneda metálica de cincuenta nuevos pesos y sus características físicas. Esta nueva moneda deberá contener en el reverso el símbolo "N\$" en lugar de "\$" hasta que el Banco de México retire de la circulación las monedas metálicas representativas de la unidad monetaria que ha sido sustituida, de acuerdo con el Decreto que creó una nueva unidad del sistema monetario.

Por otra parte, con base en el referido Decreto por el que se crea una nueva unidad del Sistema Monetario, en diciembre de 1993<sup>81</sup>, el Banco de México expidió la Resolución por la que se desmonetizan los billetes denominados únicamente en pesos.

En dicha Resolución se estableció que a partir del 1o. de enero de 1996, dejarán de tener poder liberatorio todos los billetes denominados únicamente en pesos. También se señaló que del 23 de diciembre de 1993 y hasta el 31 de diciembre de 1995, el Banco de México y las instituciones de crédito canjearán ilimitadamente, a la equivalencia de mil a uno, los billetes denominados en pesos, por billetes y monedas metálicas denominados en nuevos pesos; y que después del 1o. de enero de 1996 y hasta nuevo aviso, los citados billetes denominados en pesos seguirán canjeándose por el Banco de México, directamente o a través de sus correspondientes, por billetes y monedas de curso legal.

---

<sup>80</sup> Diario Oficial de la Federación del 9 de septiembre de 1993.

<sup>81</sup> Diario Oficial de la Federación del 23 de diciembre de 1993.



**Anexo 7****AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO****Exposición de Motivos de la Iniciativa de Reforma Constitucional para Dotar de Autonomía al Banco de México**

CC. SECRETARIOS DE LA CAMARA DE DIPUTADOS  
DEL H. CONGRESO DE LA UNION  
P R E S E N T E S

El Banco de México, nuestro banco central, se creó cumpliendo un mandato contenido en la Constitución Política de 1917. En efecto, uno de los propósitos de la Revolución fue terminar con la pluralidad de instituciones privadas emisoras de billetes, reservando la facultad de emisión a un banco estatal, en beneficio y protección de los intereses nacionales.

Para determinar en la Carta Magna la naturaleza jurídica del banco único de emisión, se consideró si convenía crear un banco de Estado, o bien, constituir un banco controlado por éste en el que hubiese participación privada. En virtud de las dificultades para pronunciarse entonces de manera categórica frente a esa disyuntiva, se optó por establecer en la Constitución que el banco emisor debía estar controlado por el Gobierno Federal, dejando a la legislación secundaria determinar la naturaleza y el alcance de dicho control.

Después de largas polémicas, en 1925 se expidió la ley que creó el Banco de México a iniciativa del Presidente de la República Plutarco Elías Calles, forjador de grandes instituciones nacionales. En su propuesta, según lo manifestaba en forma reiterada la correspondiente exposición de motivos, se hacía patente el propósito de armonizar el control ordenado por la Constitución con una conveniente autonomía del Banco de México. Al respecto, la referida exposición de motivos señalaba: "Hay

efectivamente, en un banco controlado por el Gobierno, el gravísimo peligro de que el interés político pueda predominar en un momento dado sobre el interés público".

Con el fin de armonizar control con autonomía, la ley estableció un sistema conforme al cual, si bien se daba alguna participación en la institución al sector privado, el control del Gobierno Federal se lograba: dándole mayoría en el capital del banco; confiriendo al Ejecutivo Federal la facultad de nombrar a la mayor parte de los miembros del consejo de administración, y otorgando al Secretario de Hacienda y Crédito Público derecho de veto sobre determinadas resoluciones del citado órgano de gobierno.

Por otra parte, la ley en comentario señalaba que en ningún caso podrían ser consejeros o comisarios, funcionarios y empleados públicos. Ello, según la citada exposición de motivos, para salvaguardar la necesaria independencia de la institución, evitando que su consejo de administración pudiese quedar sujeto a las órdenes o a las instrucciones del Gobierno Federal. Asimismo, para la debida protección del interés público, dicha ley establecía severas restricciones tanto para la emisión de billetes, como para el financiamiento del banco al Gobierno, cuyo monto no podía exceder del diez por ciento del capital pagado de la institución.

En el año de 1928 se adicionó la mencionada ley para hacer explícito que el Banco de México no estaba obligado a prestar al Gobierno Federal más servicios que los que establecía la propia ley, agregándose que las leyes locales no podían imponerle la obligación de prestarlos a los Estados. Estas disposiciones reforzaron la capacidad del banco para enfrentar demandas de crédito cuya atención podría ser inconveniente para la economía nacional.

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

En 1938 se llevaron a cabo reformas de importancia en la ley orgánica del banco central. Las restricciones para emitir billetes y dar apoyo financiero al Gobierno se redujo de manera significativa al considerarse excesivamente rígidas, como posiblemente lo eran en lo tocante al primer aspecto. Esta nueva orientación se mantuvo en la Ley Orgánica del Banco de México que se expidió en el año de 1941. Desafortunadamente, la limitación indirecta que se estableció en este último ordenamiento para la emisión de moneda era susceptible de eludirse. La limitación consistía en que la suma de los

billetes en circulación más las obligaciones a la vista y en moneda nacional de la institución, no deberían exceder de cuatro veces el valor de su reserva de oro, plata y divisas. Sin embargo, cuando ocurría la depreciación del peso se hacía nugatoria tal restricción, toda vez que dicha acción hacía posible incrementar el valor en moneda nacional de la citada reserva.

Estas disposiciones se prestaron a que en ciertas épocas se abusara del financiamiento del banco central al Gobierno Federal. Para ello no había obstáculo, toda vez que el Gobierno controlaba al banco al estar facultado para nombrar y remover, de manera discrecional, a la mayoría de los miembros de su consejo de administración, así como al director general, a través de resoluciones del propio consejo.

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

La actual Ley Orgánica del Banco de México, vigente a partir del primero de enero de 1985, volvió en gran medida a los criterios iniciales. Estableció normas que procuraron evitar incrementos inconvenientes en el monto del crédito primario, fijando, asimismo, un régimen más claro para el financiamiento que el banco puede conceder al Gobierno Federal, pero sin poner a este financiamiento un límite definitivo.

En este breve repaso histórico, se manifiesta en forma constante la preocupación de moderar de alguna manera el flujo de crédito del banco central. Ello, seguramente por dos razones. Una, que por largo tiempo se ha percibido la existencia de un vínculo entre dicho flujo y la evolución de los precios. Otra, que la laxitud en el control del crédito del instituto central, ha resultado en experiencias inflacionarias por demás amargas. Al respecto, conviene recordar los innumerables males que la inflación ha traído consigo, todavía muy vivos en nuestra memoria.

En primer lugar, ese fenómeno causa una redistribución regresiva del ingreso y de la riqueza. Daña más a quien menos tiene. En épocas de inflación, en especial cuando ésta es aguda, los precios tienden a subir con más rapidez que los salarios, como ha sido observado lo mismo en nuestro país que en el resto del mundo. A la vez, la erosión del poder adquisitivo del dinero afecta de manera particularmente severa a las personas de recursos modestos, quienes suelen mantener un alto porcentaje de sus ingresos en billetes y monedas, y usualmente no tienen a su alcance las fórmulas de inversión que les permitan protegerse contra esa erosión. Al ocasionar una injusta transferencia de

recursos de unas personas a otras, la inflación tiene perniciosos efectos sobre el tejido social. Por ello, evitar su recurrencia no es nada más un objetivo económico; también es una obligación que mi gobierno ha contraído con la sociedad.

No sólo respecto de la equidad la inflación es por demás indeseable; también lo es por cuanto se refiere al crecimiento económico. No es casual que el período de inflación de la década de los ochenta, uno de los más agudos de nuestra historia, haya coincidido con un prolongado estancamiento de la economía.

En efecto, como pudimos constatar en aquellos años, la inflación incrementó la volatilidad de los precios relativos, reduciendo así la eficiencia del mercado como mecanismo de asignación de recursos. Además, al generar un ambiente de incertidumbre, inhibió la inversión, en especial la de largo plazo, pues la evaluación de los costos y beneficios de los distintos proyectos se tornó sumamente difícil.

También el proceso de ahorro sufre graves daños, como se manifestó en la época de aguda inflación en nuestro país. Así, al inicio de un primer episodio inflacionario, las tasas de interés reales frecuentemente se vuelven negativas. Durante algún lapso esto no suele desalentar al ahorro, pues es difícil aprender de inmediato a distinguir entre tasas de interés reales y nominales. No obstante, con el paso del tiempo, los ahorradores se percatan de esa diferencia y dejan de demandar activos financieros, a menos que prevean obtener un rendimiento positivo y satisfactorio. Pero tal previsión resulta particularmente difícil, ya que las tasas de interés reales, como los demás precios, se vuelven muy impredecibles. En este entorno, las tasas de interés reales tienden a ser sumamente elevadas. De otra manera, el público no está dispuesto a correr el riesgo de invertir sus ahorros en instrumentos representativos de créditos.

Por otra parte, las amplias y abruptas fluctuaciones de los precios relativos propiciadas por la inflación determinan que los resultados económicos de los contratos difieran significativamente, en términos reales, de las expectativas de las partes; más aún por cuanto toca a contratos en los cuales se pactan prestaciones pagaderas a plazos extensos o durante períodos prolongados. Dicho fenómeno produce ganancias inesperadas para una de las partes a expensas de la otra. Esta situación es inequitativa para las personas que resultan perjudicadas en las transacciones, así como preocupante para quienes se proponen celebrar contratos o los tienen vigentes y aún no producen todos sus efectos. No es de extrañar que, en estas circunstancias, tal como ocurrió en nuestro país, mucho tiempo y esfuerzo que podrían dedicarse con fruto a la producción de bienes y servicios, se destinen a diseñar mecanismos tendientes a mantener constante el valor real de las prestaciones pactadas.

La inflación produce otra indeseable consecuencia. Para reducir la incertidumbre a que da lugar, los contratos tienden a celebrarse de manera que rijan por plazos más

cortos. Así, la actividad económica se realiza en una atmósfera de gran inseguridad. Evidentemente esto tiene un efecto adverso para el desarrollo.

Por último, no debe olvidarse que las inflaciones en sus distintos grados tienden a reducir y, en el extremo, a casi eliminar el uso de la moneda nacional, al erosionarse las cualidades que ésta debe tener para cumplir sus funciones de medida y reserva de valor. Esto constituye la pérdida, por lo menos parcial, de las economías que un régimen de moneda fiduciaria hace posibles.

Todos estos efectos adversos de la inflación se han observado en los países que la han padecido. También los mexicanos hemos sufrido sus consecuencias duramente comprobadas en nuestra experiencia reciente. Por ello, hemos perseverado en el cumplimiento de uno de los compromisos fundamentales de mi gobierno: procurar la estabilización del nivel general de los precios. En esta tarea, ha sido propósito de la presente administración fortalecer el "Pacto", eficaz instrumento para romper la inercia inflacionaria. En 1992, gracias al esfuerzo de toda la población, la inflación bajó a una tasa anual que hace poco más de un lustro se alcanzaba en un sólo mes. Este año, nuestra meta, que ya está por alcanzarse, es reducir la tasa de inflación anual a un dígito, nivel no conocido por más de la mitad de la población. Recordemos que alrededor de 45 millones de mexicanos han nacido desde que comenzamos a sufrir inflaciones de dos o más dígitos.

Gracias a estos progresos en materia de estabilización, la caída de los salarios reales observada en el período de aguda inflación de los años ochenta, ha comenzado a revertirse. Así, por ejemplo, durante mi administración, los salarios en la industria manufacturera han aumentado 29 por ciento en términos reales, si bien partiendo de una base muy baja. El deterioro del salario mínimo --que percibe una proporción decreciente de los trabajadores-- todavía continúa, pero a ritmo más lento, y esperamos que en un futuro no muy lejano pueda también revertirse.

Hemos logrado construir en los últimos diez años sólidas bases que nos apoyan en el combate permanente de la inflación. En México contamos hoy con finanzas públicas sanas. En 1982 teníamos un déficit de 17 por ciento del producto interno bruto. En 1992, sin considerar los ingresos derivados de la desincorporación de bancos y empresas, las finanzas públicas mostraron superávit por primera vez en décadas, el cual fue de 0.5 por ciento del citado producto. No ha sido tarea fácil. Ha costado muchos años de esfuerzo. Pero, bien sabido es que sin un prudente manejo fiscal no puede haber estabilidad duradera. Por este motivo se volvió a programar superávit de las finanzas públicas para 1993, demostrando la continuidad de la política en la materia.

En mi cuarto informe de gobierno señalé que ahora podemos y debemos consolidar estos avances. Las medidas deben trascender a los individuos y



transformarse en instituciones. Así procuraremos a la Nación protección permanente contra políticas económicas inflacionarias. Así habremos de salvaguardar a la población de nuevos episodios inflacionarios y de los sacrificios necesarios para superarlos, y podremos garantizar crecimiento con generación de empleos.

Indudablemente, las inflaciones agudas y prolongadas han estado estrechamente vinculadas tanto en México, como en el resto del mundo, con déficit fiscales considerables financiados mediante el crédito del banco central. Por ello, si se ha de tener una política permanente de lucha contra las fuerzas inflacionarias, resulta clara la conveniencia de separar la función de crear dinero, de otras tareas del Estado, en las que continuamente se enfrentan reiteradas demandas para aumentar el gasto. Pero esta separación es factible hasta ahora, cuando se ha logrado el saneamiento de las finanzas públicas. Antes, tal medida no hubiese sido consecuente con la realidad.

Por todo ello me permito someter a la consideración del Constituyente Permanente la presente Iniciativa de reformas a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. En primer término, se propone consignar en el artículo 28 la autonomía del banco central, así como dar a la institución un claro mandato de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, como objetivo prioritario en el ejercicio de sus funciones.

Como es natural, la administración pública persigue un amplio espectro de fines, tales como el aumento del empleo y el incremento de los ingresos de la población, particularmente de los grupos más necesitados. También actúa sobre la pobreza extrema mediante programas como "Solidaridad" y promueve el desarrollo integral mediante el gasto social y para la infraestructura. Todos ellos son objetivos deseables en extremo. Para alcanzarlos, las acciones emprendidas por mi gobierno se han financiado sobre bases sanas, pues la consecución eficaz y sostenible de aquéllos no puede fincarse sólidamente sobre el uso de recursos inflacionarios. La utilización de éstos puede a veces dar resultados positivos, pero siempre efímeros. No sólo; cuanto más frecuentemente se recurra al financiamiento inflacionario y más cuantioso sea éste, más breves serán sus efectos positivos y más prolongadas sus negativas secuelas.

Por ello, durante mi administración, el gobierno no ha recurrido al crédito del banco central para financiar sus programas. Por el contrario, la enorme disminución de la cartera del banco central de valores gubernamentales, ocurrida en los últimos años, es atribuible no sólo a las operaciones de esterilización monetaria de este último, sino también a la amortización de deuda que mi gobierno ha venido efectuando. Al respecto, es de recordar que el saldo de la deuda interna del Gobierno Federal se ha reducido como proporción del producto interno bruto de 28 por ciento en 1988 a 12 por ciento en 1992. Por otra parte, también cabe señalar que la combinación de operaciones de esterilización monetaria y de pago de deuda interna, ha hecho posible que hoy en día la

suma de los billetes y monedas en circulación más las obligaciones a la vista del banco central esté respaldada por divisas en más de ciento por ciento.

La existencia de un banco central con el mandato de procurar, sobre cualquier otra finalidad, la estabilidad de los precios, permite contar con una institución dentro del Estado comprometida en el largo plazo con ese objetivo. En este sentido, el banco central podría actuar como contrapeso de la administración pública, respecto de actos que puedan propiciar situaciones inflacionarias. Pero también podría actuar como contrapeso de los particulares, cuando éstos consideren emprender acciones conducentes al aumento de los precios o de los costos, con la expectativa de que las autoridades llevarán a cabo una expansión monetaria suficiente para acomodar tal aumento.

La definición del criterio prioritario conforme al cual el banco deba realizar sus operaciones presenta varias ventajas, además de las ya señaladas. En primer lugar, ofrece una medida clara para evaluar su desempeño: el ritmo de la inflación. En tanto que si el banco central debiera cumplir con varios objetivos de igual rango, podría justificar el insatisfactorio cumplimiento de alguno de ellos aduciendo los esfuerzos realizados para satisfacer otra finalidad. De ser aprobada la reforma Constitucional propuesta, no resultaría procedente que la estadística en materia de índices de precios continuara a cargo del banco central. Su producción sería encomendada al Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, órgano desconcentrado de la administración pública federal con autonomía técnica, para realizarla con la objetividad y alta calidad que hasta ahora la han caracterizado.

En segundo término, al fijar como objetivo primordial del banco central la estabilidad de los precios, la política monetaria se torna más predecible, facilitando así las decisiones de los participantes en la economía. Si el banco persiguiera diversas finalidades podría cambiar bruscamente su actuación en función del fin que en determinado momento considerara prioritario. Como ya se señaló, un ambiente de incertidumbre no favorece al desarrollo económico.

La Iniciativa que hoy someto al Constituyente Permanente supone un paso más en la Reforma del Estado. Propone un nuevo arreglo entre las instituciones que lo componen para mejor proveer a la elevación del nivel de vida de los mexicanos y a una más justa y adecuada distribución de la riqueza. Implica una importante transferencia de atribuciones del Ejecutivo al banco central con vistas a consolidar y mantener la estabilidad de precios. Estabilidad que, conviene enfatizarlo, no se persigue como un objetivo en sí mismo, sino como una condición necesaria, si bien, no suficiente, para lograr en forma sostenible la equidad social y el desarrollo económico.

Los argumentos expuestos en favor de la autonomía del banco central se ven reforzados por diversos estudios comparativos, llevados a cabo particularmente durante la última década. Sus resultados muestran que los países dotados con bancos centrales autónomos --Alemania, Suiza y Estados Unidos, entre otros-- suelen gozar de las tasas de inflación más bajas.

No es de sorprender, entonces, que en los últimos años se hayan sumado a los bancos centrales reconocidamente autónomos los de otros países, como Chile y Nueva Zelanda; ni que el otorgamiento de autonomía a estos últimos haya venido acompañado del mandato legal de procurar la estabilidad monetaria.

Tampoco resulta extraño que, en la acción legislativa que tiene lugar hoy en día en varios países europeos para reformar los estatutos de sus bancos centrales, también haya prevalecido el criterio de darles autonomía, así como el mandato de procurar la estabilidad de los precios.

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

Al efecto, en un nuevo párrafo séptimo del artículo 28 se mantendría explícitamente el carácter estratégico de dichas áreas y por tanto la exclusividad del Estado sobre las mismas; pero señalando que las funciones respectivas corresponderían al banco central, el que, a diferencia de los organismos que atienden las demás áreas estratégicas, gozaría de autonomía reconocida por la propia Constitución en un anterior párrafo sexto propuesto en esta misma Iniciativa.

Cabe señalar que la acuñación de moneda se continuaría efectuando, conforme a las órdenes del banco central, por la Casa de Moneda de México, cuyo carácter de organismo descentralizado de la administración pública federal se conservaría.

La efectiva autonomía del banco central requiere de ciertos presupuestos que se propone consignar en el artículo 28 Constitucional. Elemento esencial de la autonomía de un banco central es la facultad exclusiva que debe tener para determinar el monto y manejo de su propio crédito, definido en el sentido más amplio. Por ello es necesario establecer en nuestra Constitución Política que ninguna autoridad podrá ordenar al banco central conceder financiamiento, es decir, otorgar crédito por cualquier medio o adquirir valores. De otra manera, la consecución de la estabilidad de precios, criterio rector para la actuación del banco central, se pondría en grave riesgo.

En el propio artículo 28 se establecería que el banco central, en los términos que establezcan las leyes, y con la intervención que corresponda a otras autoridades competentes en estas materias, regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros. Esos ordenamientos asignarían a las autoridades gubernamentales y al banco central las facultades de regulación en estas materias. Además, establecerían los mecanismos que garanticen una adecuada coordinación de las políticas del banco con la política económica general del Gobierno.

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

Con el establecimiento de estas facultades quedaría previsto en nuestra Constitución un concepto moderno de banco central, actualizando así la noción prevaleciente en 1917, mantenida hasta hoy en día en el texto constitucional, la cual, por cuanto a las facultades del banco central, sólo se refería al monopolio de la emisión de los billetes.

Factor determinante de la efectiva autonomía del banco central es el procedimiento para nombrar y, en su caso, remover a las personas a cuyo cargo esté su conducción. Al efecto, la Iniciativa propone que esas personas sean designadas por el Presidente de la República con la aprobación del Senado o, en sus recesos, de la Comisión Permanente. Asimismo, como una significativa salvaguarda de la autonomía de la institución, se señala que tales personas no podrán ser removidas sino por la comisión de faltas graves.

En la Iniciativa se establece, adicionalmente, que las personas a cuyo cargo esté la conducción del banco sean designadas por los períodos escalonados que provean a su autonomía. Al respecto, es preciso considerar que la combinación de períodos relativamente largos de inicio y conclusión escalonados es indispensable para salvaguardar la autonomía de la institución; pues de estar el Ejecutivo en posibilidades de nombrar dentro de un breve período a la totalidad o a la mayoría de las personas encargadas de la conducción del banco, se podría comprometer la autonomía de la institución.

Los períodos extensos, además de contribuir a la autonomía del banco central, permitirían que, al adoptar sus decisiones, las citadas personas tuvieran en cuenta los efectos que tales decisiones surtirían en el mediano y largo plazos y no sólo en la coyuntura inmediata.

Esta Iniciativa propone, asimismo, diversas modificaciones a la fracción X del artículo 73 Constitucional. Los servicios que prestan tanto las instituciones de crédito, como los intermediarios financieros no bancarios, hoy son denominados de manera general servicios financieros. Por tal razón, se propone sustituir la expresión servicios de banca y crédito por servicios financieros.

Por otra parte, al quedar previstas las características y atribuciones del banco central en los párrafos que se adicionarían al artículo 28 Constitucional, correspondería al Congreso expedir la ley del banco central reglamentaria de este precepto. Por tal razón, se propone suprimir la mención en la citada fracción X de "establecer el Banco de Emisión Único".

La reforma al artículo 123, Apartado B, fracción XIII bis, tiene el propósito de establecer que las relaciones laborales entre el banco y sus trabajadores continúen regidas por lo dispuesto en tal precepto. Este señalamiento es necesario ya que, de no hacerse, el banco central, al no ser ya una entidad de la administración pública federal, no estaría en el supuesto a que se refiere el texto vigente de la citada fracción.

En virtud de lo anterior y con base en lo dispuesto en la fracción I del artículo 71 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, me permito someter a la consideración del H. Congreso de la Unión la presente Iniciativa.

**Texto Aprobado por el H. Congreso de la Unión**

**DECRETO POR EL QUE SE REFORMAN LOS ARTICULOS 28, 73 Y 123 DE LA CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS**

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

ARTICULO 28.- .....

.....

.....

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

El Estado contará .....

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

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central, en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.

.....  
.....  
.....  
.....  
.....

ARTICULO SEGUNDO.- Se reforma la fracción X del artículo 73 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para quedar como sigue:

ARTICULO 73.- .....

I a IX .....

X.- Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, industria cinematográfica, comercio, juegos con apuestas y sorteos, intermediación y servicios financieros, energía eléctrica y nuclear, y para expedir las leyes del trabajo reglamentarias del artículo 123;

XI a XXX .....

ARTICULO TERCERO.- Se reforma la fracción XIII bis del Apartado B del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para quedar como sigue:

ARTICULO 123.- .....

B. ....

I a XIII .....

XIII bis.- El banco central y las entidades de la Administración Pública Federal que formen parte del sistema bancario mexicano regirán sus relaciones laborales con sus trabajadores por lo dispuesto en el presente Apartado.

XIV.- .....

*TRANSITORIOS*

PRIMERO.- El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

SEGUNDO.- En tanto se expide la ley del banco central, reglamentaria del artículo 28 de esta Constitución, continuará en vigor la Ley Orgánica del Banco de México.

**Exposición de Motivos de la Iniciativa de Ley del Banco de México Enviada al H. Congreso de la Unión por el Ejecutivo Federal**

CC. SECRETARIOS DE LA CAMARA DE DIPUTADOS DEL  
CONGRESO DE LA UNION  
P R E S E N T E S

En los últimos años, los mexicanos hemos venido realizando grandes esfuerzos en la lucha contra la inflación. Gracias a ello, a partir del pasado mes de junio la tasa de inflación anual ha sido inferior a diez por ciento, y se pronostica su reducción a menos del ocho por ciento para diciembre próximo. Además, en el contexto de la última renovación del Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo, se está haciendo todo lo posible para que la tasa de inflación en 1994 decline al cinco por ciento.

En este empeño hemos tenido claros nuestros propósitos. La estabilidad de precios no se ha perseguido como un fin en sí mismo, sino como una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr en forma sostenible la equidad social y el desarrollo económico. Así lo expliqué ampliamente en la exposición de motivos de la iniciativa de reforma constitucional en la que, como una salvaguarda contra el resurgimiento de la inflación, propuse dotar de autonomía al banco central. Tras de un cuidadoso análisis en el Constituyente Permanente, dicha propuesta fue aprobada, reformándose los artículos 28, 73 y 123 de nuestra Carta Magna.

La presente iniciativa contiene mi propuesta de Ley reglamentaria del artículo 28 Constitucional, para regular al banco central en congruencia con las nuevas disposiciones constitucionales. En ella quedan plasmadas las finalidades del Banco de México y las facultades de que dispondría para su consecución, así como los preceptos que permitirían poner en práctica los elementos esenciales de la autonomía del banco central consignados ya en el Código Político.

Hoy en día, la finalidad primordial, más no única, de todo banco central es proveer a la economía del país de moneda de curso legal. Así lo prevé la Ley que se propone, la cual reitera, en congruencia con la norma constitucional, que en la consecución de dicha finalidad el Banco de México deberá ante todo procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la citada moneda. En el proyecto de Ley se proponen dos finalidades adicionales relacionadas con dicho objetivo, que son promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

En lo tocante a las funciones que el Banco Central ejerce en las áreas estratégicas de emisión de billetes y acuñación de moneda, se mantiene en lo sustancial el régimen de la Ley vigente. Sin embargo, existe una adición respecto de la obligación de canje de



signos monetarios. Se dispone que, al cumplir la citada obligación con las instituciones de crédito, el Banco les podrá entregar billetes y monedas metálicas de las denominaciones cuya mayor circulación considere conveniente para facilitar los pagos. Sobre el particular, es de señalarse que al solicitar retiros de billetes y monedas del Banco de México, las instituciones no siempre reflejan la demanda del público por las distintas denominaciones.

Atributo esencial de un banco central autónomo es la facultad exclusiva que debe tener para determinar el monto y manejo de su propio crédito. Esta facultad del Banco de México quedó consignada en el artículo 28 de nuestra Constitución Política, al señalar que ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento.

En el capítulo relativo a las operaciones de la Institución se propone delimitar claramente los posibles sujetos de crédito del Banco de México y los términos en que éste podría otorgar financiamiento. Al respecto y en concordancia con la práctica generalizada de los bancos centrales en la actualidad, se prevé que la Institución sólo otorgue crédito al Gobierno Federal, a las instituciones bancarias del país, a otros bancos centrales y autoridades financieras del exterior, a organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, así como a los fondos de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores.

Respecto del crédito al Gobierno Federal, se propone que éste sólo pueda otorgarse por monto limitado mediante el ejercicio de la cuenta corriente que el Banco le lleve. De esta manera, dicho Gobierno dispondrá de un medio para compensar, en forma expedita, desequilibrios transitorios entre ingresos y egresos presupuestales. Pero, a fin de evitar que el referido financiamiento pueda traducirse en expansión monetaria excesiva, se propone también que, si el saldo deudor de esa cuenta rebasa el límite fijado, el Banco coloque valores a cargo y por cuenta de aquél. Como podrá observarse, esta fórmula facilita el manejo de la Tesorería del Gobierno Federal, pero impide que el crédito del Banco Central se constituya en instrumento para financiar de manera inflacionaria los déficit de las finanzas públicas.

Por otra parte, el proyecto mantiene el régimen previsto en la Ley vigente, conforme al cual el Banco tiene prohibido adquirir directamente del Gobierno Federal valores a cargo de éste. Se exceptúan los casos en que tales adquisiciones no conducen a expansión monetaria y sí facilitan la operación del Banco en el mercado de dinero.

Adicionalmente, el proyecto contiene una serie de disposiciones que buscan evitar que se presenten situaciones en las que el Banco pudiese verse con frecuencia en el caso de tener que colocar valores a cargo y por cuenta del Gobierno Federal. Así, se establece que con cargo a la cuenta de la Tesorería de la Federación no podrán librarse cheques u otros documentos a favor de terceros, instrumentos de pago que, por cierto,

tienden a ser reemplazados por las transferencias electrónicas de fondos, las cuales ofrecen señaladas ventajas por su rapidez y seguridad. Con el objeto de facilitar la transición en tanto se elimina por completo el uso de los referidos documentos por el Gobierno Federal, se propone que puedan continuar librándose durante un plazo de tres años contado a partir de la entrada en vigor de la Ley.

Por lo que hace a los financiamientos que el Banco conceda a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, éstos sólo podrían tener propósitos de regulación monetaria. De esta manera, se protege al Banco contra presiones de solicitantes de crédito, las cuales eventualmente pudieren llevarlo a expandir excesivamente la base monetaria, es decir, la suma de los billetes y monedas en circulación más las obligaciones a la vista del Banco a favor de las instituciones de crédito.

Se establece que los citados financiamientos y, en general, las operaciones que el Banco de México realice, se efectúen en términos congruentes con las condiciones del mercado y conforme a disposiciones de carácter general. Con ello se provee a la imparcialidad de la Institución y a la eliminación de subsidios.

Los financiamientos del Banco a las instituciones de crédito, en su función de acreditante de última instancia o para evitar trastornos en el sistema de pagos se ajustarían también a las condiciones de mercado, pero no tendrían que efectuarse conforme a las referidas disposiciones generales. Ello dado el carácter de urgencia o específico de los financiamientos de que se trata.

El proyecto mantiene básicamente sin modificaciones las normas en vigor relativas a la integración y cómputo de la reserva de activos internacionales del Banco de México, si bien reordenándolas y haciéndolas más claras y precisas.

La política cambiaria es uno de los factores determinantes de la evolución del nivel general de los precios. Por esta razón, para poder cumplir con el mandato de procurar la estabilidad monetaria, el Banco debe participar en la formulación y ejecución de dicha política. Por otra parte, dada la estrecha relación entre la política cambiaria y otros aspectos de la política económica a cargo de los gobiernos, en el panorama internacional se observa que éstos últimos son los que, generalmente, tienen la facultad de fijar el marco dentro del cual la banca central interviene en el mercado de divisas para regular los cambios.

Por tanto, advierto que en esta área debe haber una muy cercana colaboración entre el Instituto Central y el Gobierno Federal, la cual se propone lograr con el proyecto de Ley que se presenta.

Sobre este particular, se señala que el Banco deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una Comisión de Cambios, integrada por altos funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por miembros de la Junta de Gobierno del Banco Central, esquema sustancialmente similar al vigente hoy en día.

Es conveniente hacer notar que las resoluciones de la citada Comisión requerirían contar con el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la citada Secretaría. Por tal motivo, se puede afirmar que en última instancia las decisiones fundamentales de política cambiaria corresponderían al Gobierno Federal.

Ahora bien, con objeto de que las resoluciones que se adopten en materia cambiaria no impidan al Banco Central cumplir con su objetivo prioritario, la Institución podría compensar el aumento en la base monetaria, resultante de las adquisiciones de divisas que efectuara en cumplimiento de las directrices de la Comisión de Cambios, mediante la colocación y, en su caso, emisión de valores a cargo del Gobierno Federal. Se establece, asimismo, un mecanismo para revertir el efecto de estas operaciones en caso de que el Banco enajene posteriormente las citadas divisas.

El artículo 28 de nuestra Constitución Política prevé que el Banco Central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia.

La Ley Orgánica vigente comprende sólo parcialmente las disposiciones relativas a las facultades que corresponden al Banco Central para regular los cambios y la intermediación y los servicios financieros. Ello en razón de que numerosas normas se encuentran previstas en las diversas leyes que rigen al sistema financiero, habiéndose incorporado a éstas después de la expedición de la primera. La iniciativa propone recoger en la nueva Ley las disposiciones hoy dispersas, conformando un catálogo completo de las facultades normativas de la Institución a fin de facilitar su conocimiento y observancia. Salvo por las precisiones que se comentan más adelante, las facultades que se proponen para el Banco de México son básicamente las mismas que hoy en día tiene la Institución.

Con el fin de procurar una adecuada coordinación del Banco con otras autoridades financieras, se facultaría a los representantes de la Institución en las juntas de gobierno de las comisiones supervisoras, para suspender, por un plazo no mayor de cinco días hábiles, la ejecución de las resoluciones de dichas comisiones que afecten la política monetaria. En el plazo mencionado el Banco presentaría sus puntos de vista a la junta de gobierno respectiva, para que ésta resuelva en definitiva. Con ello se acotaría, tanto en sus propósitos como en el procedimiento para su ejercicio, la facultad que

actualmente tiene el Banco de aprobar las resoluciones de las citadas autoridades que afecten sus funciones.

Con este mismo propósito, se establece un precepto conforme al cual las resoluciones de las autoridades competentes sobre la adquisición de valores a cargo del Gobierno Federal o del Banco de México, por sociedades de inversión, deberán someterse a la aprobación del Banco Central antes de proceder a su ejecución.

Para facilitar la consecución de la finalidad del Banco, de promover el buen funcionamiento del sistema de pagos, se amplía el alcance de la facultad del Instituto Central, hoy confinada al ámbito de las cámaras de compensación, para que pueda regular, en general, el servicio de transferencias de fondos a través de instituciones de crédito y de otras empresas que lo presten de manera profesional.

En beneficio de la seguridad jurídica se propone que en la Ley se señale claramente que las disposiciones del Banco sólo puedan tener por motivo la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público.

Importa destacar que, en el ejercicio de las atribuciones de autoridad que la Constitución confiere al Banco, éste tendría la facultad de imponer multas a los intermediarios que infringieran sus disposiciones. Además, las comisiones supervisoras del sistema financiero, a solicitud del Banco de México, realizarían visitas a los intermediarios con el objeto de revisar, verificar y evaluar, la información que éstos le presenten. En tales visitas podría participar personal del Banco.

Uno de los pilares fundamentales de la autonomía de la Institución lo constituyen las disposiciones tendentes a procurar la independencia de criterio de las personas encargadas de su conducción.

Conforme a la propuesta de Ley que se somete a la consideración de esa Soberanía, el ejercicio de las funciones y la administración del Banco estarían encomendados, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta se integraría por cinco miembros designados de acuerdo con el procedimiento señalado en la Constitución, de entre los cuales el Ejecutivo Federal nombraría al Gobernador del Banco, quien presidiría la Junta de Gobierno. Los demás integrantes se denominarían Subgobernadores.

El número de miembros de la Junta de Gobierno se considera adecuado porque uno menor no daría suficientes puntos de vista para el análisis de materias tan

complejas como las encomendadas al Banco Central, en tanto que uno mayor dificultaría la toma de decisiones. Por otra parte, cabe señalar que las denominaciones de Gobernador y Subgobernador son propias de la tradición de los bancos centrales.

En el proyecto de Ley se establece una serie de requisitos para ser designado miembro de la Junta de Gobierno, que tienen como propósito lograr un elevado nivel técnico y profesional de sus integrantes. Tales personas deberán gozar de reconocida competencia en materia monetaria así como haber ocupado, por lo menos durante cinco años, cargos de alto nivel en el sistema financiero mexicano o en las dependencias, organismos o instituciones que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

Para la designación de dos de los cinco miembros no sería necesario cumplir con los requisitos mencionados en el párrafo anterior, siempre y cuando se tratare de profesionales distinguidos en materia económica, financiera o jurídica. Con ello se permitiría la participación de personas que, como algunos académicos distinguidos, podrían aportar un considerable caudal de valiosos conocimientos, aun sin experiencia ejecutiva. De cualquier manera, ninguno de estos dos integrantes tendría posibilidad de ocupar el puesto de Gobernador antes de haber cumplido tres años en su cargo. Así, adquirirían experiencia en las tareas cotidianas del Banco Central, antes de poder asumir el referido puesto.

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 28 de nuestro Código Político y en vista de las consideraciones que hice en la iniciativa de reforma constitucional relativa al Banco de México, respecto de los períodos durante los cuales desempeñarán sus cargos las personas encargadas de conducir a la Institución, propongo que éstos sean de seis y ocho años para el Gobernador y los Subgobernadores, respectivamente, y que estén escalonados conforme se señala enseguida.

El período del Gobernador comenzaría al inicio del cuarto año calendario de cada administración presidencial, en la cual podrían ser sustituidos tres subgobernadores, al inicio del primero, tercero y quinto año calendario de aquella. Por otra parte, se establece un régimen especial para la cobertura de vacantes, con objeto de que en ningún caso se interrumpa la secuencia de los períodos referidos.

El artículo 28 de nuestra Constitución señala que las personas encargadas de la conducción del Banco Central sólo podrán ser removidas por causa grave. En el proyecto se consideran causas de remoción de un miembro de la Junta de Gobierno la incapacidad mental, así como la física que impida el correcto ejercicio de sus funciones durante un período de más de seis meses, el incumplimiento de sus obligaciones, así como el dejar de reunir alguno de los requisitos que se exigen para ser designado miembro de dicha Junta.

Dado que la inamovilidad en el cargo es una de las mayores salvaguardas de la independencia de criterio de los miembros de la Junta de Gobierno, se establece un procedimiento estricto para la remoción de éstos. En dicho procedimiento participaría el Presidente de la República y la propia Junta de Gobierno, correspondiendo al Senado resolver en caso de diferencia de opinión.

En vista de la complejidad de los fenómenos monetarios y de la importancia de tomar medidas acertadas en la materia, es conveniente que las acciones sustantivas del Banco queden a decisión de la Junta de Gobierno. Procede también que las resoluciones de mayor importancia en materia administrativa correspondan a dicho órgano.

En atención a lo anterior, las principales facultades del referido órgano serían resolver sobre el otorgamiento de crédito al Gobierno Federal, así como determinar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco realice sus operaciones, pudiendo incluso señalar las características que éstas deban tener.

Asimismo, correspondería a la citada Junta dictar las políticas a las que deba ajustarse la Institución en el ejercicio de las facultades normativas que competan al Banco Central, con excepción de las relativas a la materia cambiaria que serían asignadas a la Comisión de Cambios.

A fin de propiciar el indispensable diálogo institucional entre el Gobierno y el Banco de México, el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público serían invitados a todas las sesiones de la Junta de Gobierno, a la vez que podrían convocar a tales reuniones y proponer asuntos a ser tratados en ellas.

El Gobernador tendría a su cargo la administración, la representación legal y el ejercicio de las funciones del Banco, sin perjuicio de las atribuciones de la Junta de Gobierno. También le competaría ejecutar los acuerdos de ésta y de la Comisión de Cambios.

En lo que toca a la fijación de las remuneraciones de los miembros de la Junta de Gobierno, es necesario conciliar dos objetivos. Por una parte, conviene evitar que la determinación de dichas remuneraciones sea eventualmente usada como medio de presión sobre la conducción de la política monetaria. Por la otra, dicha determinación no puede dejarse en manos de los encargados de gobernar el Banco, dado el conflicto de intereses consiguiente.

Buscando un adecuado equilibrio en esta materia, en la iniciativa se propone que las aludidas remuneraciones sean fijadas por un comité. Este sería integrado por el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y por dos personas de reconocida

experiencia en el mercado laboral bancario que designe el Secretario de Hacienda y Crédito Público.

Se prevé que el Banco informe en enero de cada año al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión sobre el presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, el cual deberá ser elaborado en concordancia con la evolución del Presupuesto de Egresos de la Federación y en función de las remuneraciones de los miembros de la Junta de Gobierno determinadas conforme al régimen señalado, y de las limitaciones que, para las remuneraciones del personal, resultan por consecuencia.

Se propone también que el Secretario de Hacienda y Crédito Público designe y contrate al auditor externo de la Institución, a cuyo fin solicitaría a un colegio o instituto de contadores ampliamente representativo de la profesión presentar una terna de firmas de reconocido prestigio.

Para proveer a una adecuada transparencia en lo tocante a la administración del Banco de México, el auditor estaría obligado a enviar al Congreso de la Unión copia de los dictámenes de su auditoría, incluso la que habrá de hacer sobre el ejercicio del presupuesto.

En el capítulo de las disposiciones generales se contienen algunos preceptos que corresponden a las normas vigentes, los cuales se acotan para efectos de precisión. Por otra parte, se adicionan ciertas disposiciones cuyo objetivo es conciliar la autonomía del Banco Central con la conveniencia de que rinda cuentas sobre su gestión.

Al efecto, la fórmula que se considera más apropiada, y que es utilizada en una gran variedad de países es la presentación por el banco central, a un órgano parlamentario, de informes sobre sus políticas y actividades.

En tal virtud, se propone que el Banco envíe anualmente al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión y, en los recesos de este último a su Comisión Permanente, dos informes distintos sobre sus funciones sustantivas. En enero, un documento en el que se exponga la política monetaria a seguir por la Institución en el ejercicio respectivo y en abril un informe sobre la ejecución de la política monetaria durante el ejercicio inmediato anterior y, en general, sobre las actividades del Banco en dicho ejercicio, en el contexto de la situación económica nacional e internacional. Por otra parte, cualquiera de las Cámaras del Congreso Federal podría citar al Gobernador para que rinda informes sobre las políticas y actividades de la Institución.

Por lo que hace a la responsabilidad de los miembros de la Junta de Gobierno y del personal del Banco, les sería aplicable la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos. Sin embargo, de manera congruente con la autonomía que la

Constitución Política otorga al Banco en su administración, se prevé que la aplicación de dicha Ley y el proveer a su observancia competirían a un órgano interno de la Institución, sin perjuicio de que las personas encargadas de la conducción del Banco puedan ser sujetos de juicio político según lo establece la Constitución.

En el proyecto se establece que contra las resoluciones mediante las cuales el Banco imponga multas a los intermediarios financieros, procederá el recurso de reconsideración ante la propia Institución, previéndose al efecto un procedimiento expedito.

La iniciativa propone que la Ley entre en vigor el 1o. de abril de 1994, a fin de contar con un plazo razonable para que se lleve a cabo la designación de los primeros miembros de la Junta de Gobierno. Por esta razón, las disposiciones relativas a la citada designación entrarían en vigor el día siguiente al de la publicación de la Ley.

Por último, la propuesta contiene disposiciones para facilitar la transición del régimen actual al previsto en esta iniciativa.

En virtud de lo anterior, y con base en lo dispuesto en la fracción I del artículo 71 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, me permito someter a la consideración del H. Congreso de la Unión la presente iniciativa.



**Ley del Banco de México**

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.-  
Presidencia de la República.

CARLOS SALINAS DE GORTARI, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, a sus habitantes sabed:

Que el H. Congreso de la Unión, se ha servido dirigirme el siguiente

## DECRETO:

"EL CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS,  
D E C R E T A:

LEY DEL BANCO DE MEXICO<sup>82</sup>

## CAPITULO I

## De la Naturaleza, las Finalidades y las Funciones

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

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

ARTICULO 3o.- El Banco desempeñará las funciones siguientes:

---

<sup>82</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993.

I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;

II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;

III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;

IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;

V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y

VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

## CAPITULO II

### De la Emisión y la Circulación Monetaria

ARTICULO 4o.- Corresponderá privativamente al Banco de México emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que esta Ley le autoriza realizar.

ARTICULO 5o.- Los billetes que emita el Banco de México deberán contener: la denominación con número y letra; la serie y número; la fecha del acuerdo de emisión; las firmas en facsímile de un miembro de la Junta de Gobierno y del Cajero Principal; la leyenda "Banco de México", y las demás características que señale el propio Banco.

El Banco podrá fabricar sus billetes o encargar la fabricación de éstos a terceros.

ARTICULO 6o.- El Banco, directamente o a través de sus corresponsales, deberá cambiar a la vista los billetes y las monedas metálicas que ponga en circulación, por

otros de la misma o de distinta denominación, sin limitación alguna y a voluntad del tenedor.

Si el Banco o sus corresponsales no dispusieren de billetes o monedas metálicas de las denominaciones solicitadas, la obligación de canje podrá cumplirse entregando billetes o monedas metálicas de las denominaciones de que dispongan, más próximas a las demandadas.

Se exceptúan de lo dispuesto en este artículo las monedas metálicas a que se refiere la fracción II del artículo 62.

En el cumplimiento de su obligación de canje con las instituciones de crédito, el Banco podrá entregarles billetes y monedas metálicas de las denominaciones cuya mayor circulación considere conveniente para facilitar los pagos.

### CAPITULO III

#### De las Operaciones

ARTICULO 7o.- El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes:

I. Operar con valores;

II. Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancario de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en las leyes de Instituciones de Crédito y del Mercado de Valores;

III. Otorgar crédito a las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o.;

IV. Constituir depósitos en instituciones de crédito o depositarias de valores, del país o del extranjero;

V. Adquirir valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior, de los previstos en la fracción II del artículo 20;

VI. Emitir bonos de regulación monetaria;

VII. Recibir depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico y de

los referidos en la fracción XI siguiente, de instituciones para el depósito de valores, así como de entidades de la administración pública federal cuando las leyes así lo dispongan;

VIII. Recibir depósitos bancarios de dinero de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o.;

IX. Obtener créditos de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3o. y de entidades financieras del exterior, exclusivamente con propósitos de regulación cambiaria;

X. Efectuar operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo reportos;

XI. Actuar como fiduciario cuando por ley se le asigne esa encomienda, o bien tratándose de fideicomisos cuyos fines coadyuven al desempeño de sus funciones o de los que el propio Banco constituya para cumplir obligaciones laborales a su cargo, y

XII. Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia o en administración, de las personas señaladas en las fracciones VII y VIII anteriores. También podrá recibir depósitos de otros efectos del Gobierno Federal.

El Banco no podrá realizar sino los actos expresamente previstos en las disposiciones de esta Ley o los conexos a ellos.

ARTICULO 8o.- Las operaciones a que se refiere el artículo 7o. deberán contratarse en términos que guarden congruencia con las condiciones de mercado al tiempo de su celebración, exceptuando aquéllas que por su naturaleza no tengan cotización en el mercado.

Además, las operaciones con valores que realice el Banco Central, salvo las señaladas en las fracciones IV, V y XII del artículo 7o. y en la fracción I del artículo 9o., se harán exclusivamente mediante subasta, cuyo objeto sean títulos a cargo del Gobierno Federal, de instituciones de crédito o del propio Banco.

ARTICULO 9o.- El Banco de México no deberá prestar valores al Gobierno Federal ni adquirirlos de éste, excepto cuando se trate de adquisiciones de valores a cargo del propio Gobierno y se cumpla una de las dos condiciones siguientes:

I. Las adquisiciones queden correspondidas con depósitos en efectivo no retirables antes del vencimiento, que dicho Gobierno constituya en el Banco con el producto de la colocación de los valores referidos, cuyos montos, plazos y rendimientos sean iguales a los de los valores objeto de la operación respectiva; o bien,

II. Las adquisiciones correspondan a posturas presentadas por el Banco en las subastas primarias de dichos valores. Estas adquisiciones en ningún caso deberán ser por monto mayor al de los títulos a cargo del propio Gobierno propiedad del Banco que venzan el día de colocación de los valores objeto de la subasta.

ARTICULO 10.- La función de agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación, compra y venta, de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno y, en general, para el servicio de dicha deuda, será privativa del Banco Central.

ARTICULO 11.- El Banco de México sólo podrá dar crédito al Gobierno Federal mediante el ejercicio de la cuenta corriente que lleve a la Tesorería de la Federación y con sujeción a lo que se dispone en el artículo 12. Para efectos de la presente Ley, no se consideran crédito al Gobierno Federal los valores a cargo de éste propiedad del Banco Central.

ARTICULO 12.- El Banco llevará una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación que se ajustará a lo que convengan las partes, pero en todo caso a lo siguiente:

I. Sólo podrán hacerse cargos o abonos a esta cuenta mediante instrucción directa del Tesorero de la Federación al Banco, que este último reciba con una antelación de por lo menos un día hábil bancario a la fecha en que deba efectuarse el respectivo cargo o abono;

II. El Banco de México podrá, sin autorización del Tesorero de la Federación, cargar la cuenta para atender el servicio de la deuda interna del Gobierno Federal;

III. Con cargo a esta cuenta no podrán librarse cheques u otros documentos a favor de terceros, y

IV. El saldo que, en su caso, obre a cargo del Gobierno Federal no deberá exceder de un límite equivalente al 1.5 por ciento de las erogaciones del propio Gobierno previstas en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, sin considerar las señaladas para la amortización de la deuda de dicho Gobierno; salvo que, por circunstancias extraordinarias, aumenten considerablemente las diferencias temporales entre los ingresos y los gastos públicos.

En el evento de que el saldo deudor de la cuenta exceda del límite referido, el Banco deberá proceder a la colocación de valores a cargo del Gobierno Federal, por cuenta de éste y por el importe del excedente. De ser necesario o conveniente, el Banco, también por cuenta del Gobierno Federal, emitirá valores a cargo de éste para

realizar la colocación respectiva. Al determinar las características de la colocación y, en su caso, emisión, el Banco procurará las mejores condiciones para el Gobierno dentro de lo que el mercado permita.

El Banco deberá efectuar la colocación de los valores mencionados en un plazo no mayor de quince días hábiles, contado a partir de la fecha en que se exceda el límite señalado, liquidando el excedente de crédito con el producto de la colocación correspondiente. Excepcionalmente, la Junta de Gobierno del Banco podrá ampliar este plazo una o más veces por un plazo conjunto no mayor de tres meses, si ello resulta conveniente para evitar trastornos en el mercado financiero.

ARTICULO 13.- Cuando las leyes establezcan que el Banco de México deba efectuar aportaciones a organismos financieros internacionales, el Gobierno Federal, salvo por lo que enseguida se señala, proveerá oportunamente al propio Banco de los recursos respectivos. El pago de las cuotas al Fondo Monetario Internacional, se efectuará con recursos del Banco de México.

ARTICULO 14.- Las operaciones que el Banco de México realice con las instituciones de crédito se efectuarán mediante subasta o de conformidad con disposiciones de carácter general que expida el propio Banco.

Los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de la adquisición de valores, sólo podrán tener por finalidad la regulación monetaria.

ARTICULO 15.- Lo previsto en los artículos 8o., segundo párrafo y 14, no será aplicable a los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito para evitar trastornos en los sistemas de pagos, ni a las operaciones que el Banco realice como acreditante de última instancia.

ARTICULO 16.- Los financiamientos que el Banco de México conceda a las instituciones de crédito, estarán garantizados por los depósitos de dinero y de valores que dichas instituciones tengan en el propio Banco. Al vencer los mencionados financiamientos, el Banco estará facultado para cargar su importe a las cuentas en que se registren dichos depósitos de dinero.

ARTICULO 17.- Los bonos de regulación monetaria que emita el Banco de México, serán títulos de crédito nominativos o al portador y tendrán las demás características que el Banco fije, debiendo mantenerse depositados en administración en el propio Banco, cuando éste así lo determine.

## CAPITULO IV

## De la Reserva Internacional y el Régimen Cambiario

ARTICULO 18.- El Banco de México contará con una reserva de activos internacionales, que tendrá por objeto coadyuvar a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional mediante la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas del país.

ARTICULO 19.- La reserva a que se refiere el artículo inmediato anterior se constituirá con:

I. Las divisas y el oro, propiedad del Banco Central, que se hallen libres de todo gravamen y cuya disponibilidad no esté sujeta a restricción alguna;

II. La diferencia entre la participación de México en el Fondo Monetario Internacional y el saldo del pasivo a cargo del Banco por el mencionado concepto, cuando dicho saldo sea inferior a la citada participación, y

III. Las divisas provenientes de financiamientos obtenidos con propósitos de regulación cambiaria, de las personas señaladas en la fracción VI del artículo 3o.

Para determinar el monto de la reserva, no se considerarán las divisas pendientes de recibir por operaciones de compraventa contra moneda nacional, y se restarán los pasivos de la Institución en divisas y oro, excepto los que sean a plazo mayor de seis meses y los correspondientes a los financiamientos mencionados en la fracción III de este artículo.

ARTICULO 20.- Para efectos de esta Ley, el término divisas comprende: billetes y monedas metálicas extranjeros, depósitos bancarios, títulos de crédito y toda clase de documentos de crédito, sobre el exterior y denominados en moneda extranjera, así como, en general, los medios internacionales de pago.

Las divisas susceptibles de formar parte de la reserva son únicamente:

I. Los billetes y monedas metálicas extranjeros;

II. Los depósitos, títulos, valores y demás obligaciones pagaderos fuera del territorio nacional, considerados de primer orden en los mercados internacionales, denominados en moneda extranjera y a cargo de gobiernos de países distintos de

México, de organismos financieros internacionales o de entidades del exterior, siempre que sean exigibles a plazo no mayor de seis meses o de amplia liquidez;

III. Los créditos a cargo de bancos centrales, exigibles a plazo no mayor de seis meses, cuyo servicio esté al corriente, y

IV. Los derechos especiales de giro del Fondo Monetario Internacional.

ARTICULO 21.- El Banco de México deberá actuar en materia cambiaria de acuerdo con las directrices que determine una Comisión de Cambios, que estará integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha Dependencia que designe el Titular de ésta, el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe. Los integrantes de la Comisión no tendrán suplentes.

Las sesiones de la Comisión serán presididas por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, en su ausencia, por el Gobernador y, en ausencia de ambos, por el subsecretario que designe el Titular de la citada Secretaría. Quien presida la sesión tendrá voto de calidad en caso de empate.

La Comisión podrá reunirse en todo tiempo a solicitud del Secretario de Hacienda y Crédito Público o del Gobernador; sus sesiones deberán celebrarse con la asistencia de por lo menos tres de sus miembros, siempre que tanto dicha Secretaría como el Banco de México se encuentren representados. Las resoluciones de la Comisión se tomarán por mayoría de votos, siendo necesario en todo caso el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la citada Secretaría.

El Gobernador informará a la Junta de Gobierno sobre dichas resoluciones.

El secretario de la Junta de Gobierno y su suplente lo serán también de la Comisión de Cambios.

ARTICULO 22.- La Comisión estará facultada para:

I. Autorizar la obtención de los créditos a que se refiere la fracción IX del artículo 7o.;

II. Fijar criterios a los que deba sujetarse el Banco en el ejercicio de las facultades previstas en los artículos 32, 34 y 35, así como en el artículo 33 respecto de la banca de desarrollo, y



III. Señalar directrices respecto del manejo y la valuación de la reserva a que se refiere el artículo 18.

ARTICULO 23.- El Banco de México, para el cumplimiento de su objetivo prioritario, podrá compensar el aumento de la circulación de moneda o de sus obligaciones a la vista, resultante de las adquisiciones de divisas que efectúe atendiendo las directrices a que se refiere el artículo 21, mediante la colocación y, en su caso, emisión de valores a cargo del Gobierno Federal en términos de lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 12. Esta colocación por cuenta del citado Gobierno sólo podrá efectuarse en caso de que el monto de los valores a cargo del Gobierno Federal con que el Banco cuente en sus activos sea igual o menor que el monto de los depósitos referidos en la fracción I del artículo 9o. y el Banco no disponga de otros valores de amplio mercado. Al realizarse la colocación, el Banco de México abonará el producto de ella a un depósito a su cargo sin intereses a favor del propio Gobierno. Los fondos depositados serán entregados al Gobierno al tiempo y por el monto equivalente de las enajenaciones netas de divisas que el Banco efectúe y que por sí mismas determinen disminución en la circulación de moneda o en el monto de las obligaciones a la vista de éste.

## CAPITULO V

### De la Expedición de Normas y las Sanciones

ARTICULO 24.- El Banco de México podrá expedir disposiciones sólo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público. Al expedir sus disposiciones el Banco deberá expresar las razones que las motivan.

Las citadas disposiciones deberán ser de aplicación general, pudiendo referirse a uno o varios tipos de intermediarios, a determinadas operaciones o a ciertas zonas o plazas.

Las sanciones que el Banco imponga conforme a lo previsto en los artículos 27, 29 y 33, deberán tener como objetivo preservar la efectividad de las normas de orden público establecidas en la presente Ley y, de esta manera, proveer a los propósitos mencionados en el primer párrafo de este precepto.

ARTICULO 25.- El Banco de México determinará las condiciones en que las instituciones de crédito deberán canjear y retirar los billetes y las monedas metálicas en circulación.

ARTICULO 26.- Las características de las operaciones activas, pasivas y de servicios que realicen las instituciones de crédito, así como las de crédito, préstamo o reporto que celebren los intermediarios bursátiles, se ajustarán a las disposiciones que expida el Banco Central.

Lo dispuesto en este artículo será aplicable también a los fideicomisos, mandatos o comisiones de los intermediarios bursátiles y de las instituciones de seguros y de fianzas.

ARTICULO 27.- El Banco de México podrá imponer multas a los intermediarios financieros por las operaciones activas, pasivas o de servicios, que realicen en contravención a la presente Ley o a las disposiciones que éste expida, hasta por un monto equivalente al que resulte de aplicar, al importe de la operación de que se trate y por el lapso en que esté vigente, una tasa anual de hasta el cien por ciento del costo porcentual promedio de captación que el Banco estime representativo del conjunto de las instituciones de crédito para el mes o meses de dicha vigencia y que publique en el Diario Oficial de la Federación.

El Banco fijará las multas a que se refiere el párrafo anterior, tomando en cuenta:

I. El importe de las ganancias que para dichos intermediarios resulten de las operaciones celebradas en contravención a las disposiciones citadas;

II. Los riesgos en que hayan incurrido los intermediarios por la celebración de tales operaciones, y

III. Si el infractor es reincidente.

ARTICULO 28.- El Banco de México estará facultado para determinar la parte de los pasivos de las instituciones de crédito, que deberá estar invertida en depósitos de efectivo en el propio Banco, con o sin causa de intereses, en valores de amplio mercado o en ambos tipos de inversiones.

Lo dispuesto en el párrafo anterior, también será aplicable a los fideicomisos, mandatos o comisiones, excepto a los constituidos por el Gobierno Federal, mediante los cuales instituciones fiduciarias captan recursos del público, o bien, reciban fondos destinados al otorgamiento de créditos o a la inversión en valores.

Las inversiones obligatorias referidas en los párrafos primero y segundo de este artículo no podrán exceder, respectivamente, del veinte y del cincuenta por ciento de los pasivos o fondos correspondientes.

El Banco podrá también determinar que hasta el cien por ciento del importe de los recursos captados por las instituciones de crédito con fines específicos o de conformidad con regímenes especiales previstos en ley, se mantenga invertido en determinados renglones de activo consecuentes con tales fines o regímenes.

ARTICULO 29.- El Banco de México podrá imponer multas a los intermediarios financieros por incurrir en faltantes respecto de las inversiones que deban mantener conforme a lo dispuesto en el artículo 28. El monto de dichas multas no podrá exceder de la cantidad que resulte de aplicar, al importe de los referidos faltantes, una tasa anual de hasta el trescientos por ciento del costo porcentual promedio de captación que el Banco estime representativo del conjunto de las instituciones de crédito para el mes respectivo, y que publique en el Diario Oficial de la Federación.

El Banco fijará las multas a que se refiere el párrafo anterior, tomando en cuenta las causas que hayan originado los citados faltantes y, particularmente, si éstos obedecen a retiros anormales de fondos, a situaciones críticas de los intermediarios, o a errores u omisiones de carácter administrativo en los que, a criterio del propio Banco, no haya mediado mala fe.

ARTICULO 30.- Los representantes del Banco en las juntas de gobierno de las comisiones supervisoras del sistema financiero, estarán facultados para suspender hasta por cinco días hábiles la ejecución de las resoluciones de dichas comisiones que puedan afectar la política monetaria. Dentro de ese plazo, el Banco deberá comunicar sus puntos de vista a la junta de gobierno respectiva para que ésta resuelva en definitiva.

Las resoluciones de las autoridades competentes sobre la adquisición de valores a cargo del Gobierno Federal o del Banco de México, por sociedades de inversión, deberán someterse a la aprobación del Banco Central, antes de proceder a su ejecución.

ARTICULO 31.- El Banco Central podrá regular el servicio de transferencias de fondos a través de instituciones de crédito y de otras empresas que lo presten de manera profesional.

ARTICULO 32.- Las instituciones de crédito, los intermediarios bursátiles, las casas de cambio, así como otros intermediarios cuando formen parte de grupos financieros, o sean filiales de las instituciones o intermediarios citados en primer término, ajustarán sus operaciones con divisas, oro y plata a las disposiciones que expida el Banco de México. Este, en igualdad de condiciones, tendrá preferencia sobre

cualquier otra persona en operaciones de compraventa y otras que sean usuales en los mercados respectivos.

Los citados intermediarios estarán obligados, siempre que el Banco así lo disponga, a constituir depósitos de dinero a la vista a favor de éste y a cargo de entidades de primer orden del exterior, denominados en la moneda extranjera en la que el Banco usualmente haga su intervención en el mercado de cambios, por el monto en que los activos de aquéllos en divisas, oro y plata, exceda sus obligaciones en dichos efectos. El Banco abonará a los intermediarios el contravalor en moneda nacional de esos depósitos, calculado al tipo de cambio publicado por el propio Banco en el Diario Oficial de la Federación en la fecha en que dicte el acuerdo respectivo. Las divisas distintas de la referida, así como el oro y la plata, se valorarán en los términos de las disposiciones que expida el Banco, las cuales no podrán establecer términos apartados de las condiciones del mercado en la fecha citada.

El Banco tomando en cuenta la gravedad del caso, podrá ordenar a los intermediarios financieros que infrinjan lo dispuesto en este artículo, la suspensión hasta por seis meses de todas o algunas de sus operaciones con divisas, oro o plata.

ARTICULO 33.- El Banco de México podrá establecer límites al monto de las operaciones activas y pasivas que impliquen riesgos cambiarios de los intermediarios mencionados en el artículo 32.

El Banco podrá imponer multas a los intermediarios financieros que transgredan las disposiciones expedidas conforme a lo señalado en el párrafo anterior, hasta por un monto equivalente al cinco por ciento del capital pagado y reservas de capital del intermediario de que se trate.

El Banco fijará las multas a que se refiere el párrafo anterior, tomando en cuenta lo dispuesto en las fracciones I a III del artículo 27.

ARTICULO 34.- Las dependencias y las entidades de la Administración Pública Federal que no tengan el carácter de intermediarios financieros, deberán mantener sus divisas y realizar sus operaciones con éstas, sujetándose a las normas, orientaciones y políticas que el Banco de México establezca. Al efecto, proporcionarán al Banco la información que les solicite respecto de sus operaciones con moneda extranjera y estarán obligadas a enajenar sus divisas al propio Banco en los términos de las disposiciones que éste expida, las cuales no podrán establecer términos apartados de las condiciones del mercado.

ARTICULO 35.- El Banco de México expedirá las disposiciones conforme a las cuales se determine el o los tipos de cambio a que deba calcularse la equivalencia de la

moneda nacional para solventar obligaciones de pago en moneda extranjera, contraídas dentro o fuera de la República para ser cumplidas en ésta. También podrá determinar los tipos de cambio aplicables a las operaciones por las que se adquieran divisas contra entrega de moneda nacional, siempre que ambas o alguna de estas prestaciones se cumpla en territorio nacional.

ARTICULO 36.- Los intermediarios financieros estarán obligados a suministrar al Banco de México la información que éste les requiera sobre sus operaciones incluso respecto de alguna o algunas de ellas en lo individual, los datos que permitan estimar su situación financiera y, en general, aquélla que sea útil al Banco para proveer el adecuado cumplimiento de sus funciones.

Las comisiones supervisoras del sistema financiero, a solicitud del Banco de México, realizarán visitas a los intermediarios, que tendrán por objeto revisar, verificar y evaluar la información que de conformidad con el párrafo anterior hayan presentado. En dichas visitas podrá participar personal del propio Banco.

ARTICULO 37.- El Banco de México podrá suspender todas o algunas de sus operaciones con los intermediarios financieros que infrinjan la presente Ley o las disposiciones que emanen de ella.

## CAPITULO VI

### Del Gobierno y la Vigilancia

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

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

ARTICULO 39.- La designación de miembro de la Junta de Gobierno deberá recaer en persona que reúna los requisitos siguientes:

I. Ser ciudadano mexicano y no tener más de sesenta y cinco años cumplidos en la fecha de inicio del período durante el cual desempeñará su cargo;

II. Gozar de reconocida competencia en materia monetaria, así como haber ocupado, por lo menos durante cinco años, cargos de alto nivel en el sistema financiero mexicano o en las dependencias, organismos o instituciones que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

Para la designación de dos de los cinco miembros no será necesario satisfacer los requisitos previstos en el párrafo anterior; pero en todo caso, deberá tratarse de profesionales distinguidos en materia económica, financiera o jurídica. Ninguno de estos dos miembros podrá ser nombrado Gobernador antes de haber cumplido tres años en su cargo, y

III. No haber sido sentenciada por delitos intencionales; inhabilitada para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión, en el servicio público o en el sistema financiero mexicano; ni removida con anterioridad del cargo de miembro de la Junta de Gobierno, salvo que esto último hubiere sido resultado de incapacidad física ya superada.

ARTICULO 40.- El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador será de ocho años. El periodo del Gobernador comenzará el primero de enero del cuarto año calendario del periodo correspondiente al Presidente de la República. Los periodos de los Subgobernadores serán escalonados, sucediéndose cada dos años e iniciándose el primero de enero del primer, tercer y quinto año del periodo del Ejecutivo Federal. Las personas que ocupen esos cargos podrán ser designadas miembros de la Junta de Gobierno más de una vez.

ARTICULO 41.- La vacante que se produzca en un puesto de Subgobernador será cubierta por el nuevo miembro que se designe para integrar la Junta de Gobierno. En caso de vacante en el puesto de Gobernador, el Ejecutivo Federal podrá nombrar para ocupar tal cargo a un Subgobernador en funciones, o bien, designar a un nuevo miembro de la Junta de Gobierno y, ya integrada ésta, nombrar de entre sus cinco miembros al Gobernador. En tanto se hace el nombramiento de Gobernador, el Subgobernador con mayor antigüedad en el cargo será Gobernador Interino del Banco y presidirá la Junta de Gobierno. En caso de que hubieren dos o más Subgobernadores con igual antigüedad, la Junta de Gobierno elegirá entre ellos al Gobernador Interino.

Los miembros que cubran vacantes que se produzcan antes de la terminación del período respectivo, durarán en su cargo sólo por el tiempo que faltare desempeñar al sustituido. Si al término del período que corresponde al Gobernador, se nombra a un Subgobernador en funciones para ocupar tal puesto, el nombramiento referido será por seis años independientemente del tiempo que hubiere sido Subgobernador.

ARTICULO 42.- El Gobernador y los Subgobernadores deberán abstenerse de participar con la representación del Banco en actos políticos partidistas.

ARTICULO 43.- Son causas de remoción de un miembro de la Junta de Gobierno:

I. La incapacidad mental, así como la incapacidad física que impida el correcto ejercicio de sus funciones durante más de seis meses;

II. El desempeño de algún empleo, cargo o comisión, distinto de los previstos en el párrafo séptimo del artículo 28 constitucional;

III. Dejar de ser ciudadano mexicano o de reunir alguno de los requisitos señalados en la fracción III del artículo 39;

IV. No cumplir los acuerdos de la Junta de Gobierno o actuar deliberadamente en exceso o defecto de sus atribuciones;

V. Utilizar, en beneficio propio o de terceros, la información confidencial de que disponga en razón de su cargo, así como divulgar la mencionada información sin la autorización de la Junta de Gobierno;

VI. Someter a sabiendas, a la consideración de la Junta de Gobierno, información falsa, y

VII. Ausentarse de sus labores sin autorización de la Junta de Gobierno o sin mediar causa de fuerza mayor o motivo justificado. La Junta de Gobierno no podrá autorizar ausencias por más de seis meses.

El Gobernador podrá ser removido también por no cumplir con los acuerdos de la Comisión de Cambios.

ARTICULO 44.- Compete a la Junta de Gobierno dictaminar sobre la existencia de las causas de remoción señaladas en el artículo inmediato anterior, debiendo hacerlo a solicitud del Presidente de la República o de cuando menos dos de sus miembros. El dictamen se formulará según resolución de la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno, después de conceder el derecho de audiencia al afectado y sin que éste participe en la votación.

El dictamen, con la documentación que lo sustente, incluida la argumentación por escrito que, en su caso, el afectado hubiere presentado, será enviado al Ejecutivo Federal. Este último deberá remitirlo, acompañado con la citada documentación y con

su razonamiento de procedencia o improcedencia de remoción, a la Cámara de Senadores o, en su caso, a la Comisión Permanente, para resolución definitiva.

ARTICULO 45.- El Gobernador o cuando menos dos de los Subgobernadores podrán convocar a reunión de la Junta de Gobierno, cuyas sesiones deberán celebrarse con la asistencia de por lo menos tres de sus miembros. Si no concurriere el Gobernador, la sesión será presidida por quien aquél designe o, en su defecto, por el Subgobernador a quien corresponda según el procedimiento previsto en el párrafo primero del artículo 41.

Las resoluciones requerirán para su validez del voto aprobatorio de la mayoría de los presentes, salvo el caso previsto en el párrafo primero del artículo 44. Quien presida la sesión tendrá voto de calidad en caso de empate.

El Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, podrán asistir con voz, pero sin voto, a las sesiones de la Junta de Gobierno, para lo cual serán previamente convocados, dándoles a conocer el orden del día correspondiente. Dichos funcionarios podrán convocar a reunión de la Junta de Gobierno y proponer asuntos a ser tratados en ella.

La Junta podrá acordar la asistencia de funcionarios de la Institución a sus sesiones para que le rindan directamente la información que les solicite.

Quienes asistan a las sesiones deberán guardar confidencialidad respecto de los asuntos que se traten en ellas, salvo autorización expresa de la Junta de Gobierno para hacer alguna comunicación.

ARTICULO 46.- La Junta de Gobierno tendrá las facultades siguientes:

I. Determinar las características de los billetes, con sujeción a lo establecido en el artículo 5o., y proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las composiciones metálicas de las monedas conforme a lo dispuesto por la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos;

II. Autorizar las órdenes de acuñación de moneda y de fabricación de billetes;

III. Resolver sobre la desmonetización de billetes y los procedimientos para la inutilización y destrucción de moneda;

IV. Resolver sobre el otorgamiento de crédito del Banco al Gobierno Federal;



V. Fijar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco realice sus operaciones, pudiendo determinar las características de éstas y las que por su importancia deban someterse en cada caso a su previa aprobación;

VI. Autorizar las emisiones de bonos de regulación monetaria y fijar las características de éstos;

VII. Determinar las características de los valores a cargo del Gobierno Federal que el Banco emita conforme al párrafo segundo, fracción IV, del artículo 12, así como las condiciones en que se coloquen esos títulos y los demás valores señalados en dicho párrafo;

VIII. Establecer las políticas y criterios conforme a los cuales se expidan las normas previstas en el capítulo V, sin perjuicio de las facultades que corresponden a la Comisión de Cambios conforme al artículo 22;

IX. Aprobar las exposiciones e informes del Banco y de los miembros de la Junta de Gobierno sobre las políticas y actividades de aquél;

X. Aprobar los estados financieros correspondientes a cada ejercicio, así como los estados de cuenta consolidados mensuales;

XI. Expedir las normas y criterios generales a los que deberá sujetarse la elaboración y ejercicio del presupuesto de gasto corriente e inversión física del Banco, así como aprobar dicho presupuesto y las modificaciones que corresponda efectuarle durante el ejercicio. La Junta de Gobierno deberá hacer lo anterior, de conformidad con el criterio de que la evolución del citado presupuesto guarde congruencia con la del Presupuesto de Egresos de la Federación;

XII. Expedir, con sujeción a los criterios de carácter general señalados en el artículo 134 constitucional, las normas conforme a las cuales el Banco deba contratar las adquisiciones y enajenaciones de bienes muebles, los arrendamientos de todo tipo de bienes, la realización de obra inmobiliaria, así como los servicios de cualquier naturaleza;

XIII. Resolver sobre la adquisición y enajenación de acciones o partes sociales por el Banco, de empresas que le presten servicios;

XIV. Autorizar la adquisición y enajenación de inmuebles;

XV. Resolver sobre la constitución de las reservas a que se refiere el artículo 53;

XVI. Aprobar el Reglamento Interior del Banco, el cual deberá ser publicado en el Diario Oficial de la Federación;

XVII. Aprobar las Condiciones Generales de Trabajo que deban observarse en las relaciones entre el Banco y su personal, así como los tabuladores de sueldos, en el concepto de que las remuneraciones de los funcionarios y empleados del Banco no deberán exceder de las que perciban los miembros de la Junta de Gobierno, excepto en los casos en que dadas las condiciones del mercado de trabajo de alguna especialidad, se requiera de mayor remuneración;

XVIII. Nombrar y remover al secretario de la Junta de Gobierno, así como a su suplente, quienes deberán ser funcionarios del Banco;

XIX. Nombrar y remover a los funcionarios que ocupen los tres primeros niveles jerárquicos del personal de la Institución;

XX. Aprobar las políticas para cancelar, total o parcialmente, adeudos a cargo de terceros y a favor del Banco, cuando fuere notoria la imposibilidad práctica de su cobro, o éste fuere económicamente inconveniente para la Institución, y

XXI. Resolver sobre otros asuntos que el Gobernador someta a su consideración.

ARTICULO 47.- Corresponderá al Gobernador del Banco de México:

I. Tener a su cargo la administración del Banco, la representación legal de éste y el ejercicio de sus funciones, sin perjuicio de las atribuciones que esta Ley confiere a la Junta de Gobierno;

II. Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno y de la Comisión de Cambios;

III. Someter a la consideración y, en su caso, aprobación de la Junta de Gobierno las exposiciones e informes del Banco señalados en la fracción IX del artículo 46, así como los documentos a que se refieren las fracciones X, XI, XII, XVI y XVII del referido artículo.

IV. Actuar con el carácter de apoderado y delegado fiduciario;

V. Ser el enlace entre el Banco y la Administración Pública Federal;

VI. Ser el vocero del Banco, pudiendo delegar esta facultad en los Subgobernadores;

VII. Constituir consejos regionales;

VIII. Acordar el establecimiento, cambio y clausura de sucursales;

IX. Designar a los Subgobernadores que deban desempeñar cargos o comisiones en representación del Banco;

X. Designar y remover a los apoderados y delegados fiduciarios;

XI. Nombrar y remover al personal del Banco, excepto el referido en la fracción XIX del artículo 46, y

XII. Fijar, conforme a los tabuladores aprobados por la Junta de Gobierno, los sueldos del personal y aprobar los programas que deban aplicarse para su capacitación y adiestramiento.

ARTICULO 48.- Los consejos regionales previstos en la fracción VII del artículo 47, tendrán únicamente funciones de consulta, así como de obtención y difusión de información de carácter general en materia económica y, particularmente, financiera.

ARTICULO 49.- La remuneración del Gobernador del Banco, así como la de los Subgobernadores, las determinará un comité integrado por el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y por dos personas nombradas por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, cuya designación no produzca conflicto de intereses y que sean de reconocida experiencia en el mercado laboral en el que participan las instituciones de crédito públicas y privadas, así como las autoridades reguladoras de éstas.

El comité sesionará por lo menos una vez al año, y tomará sus resoluciones por el voto favorable de la mayoría de sus miembros, los cuales no tendrán suplentes. Para adoptar sus resoluciones, el comité deberá considerar las remuneraciones existentes en el Banco y la evolución de las remuneraciones en el sistema financiero del país, teniendo como criterio rector que, dadas las condiciones del referido mercado laboral, la Junta de Gobierno cuente con miembros idóneos y el Banco pueda contratar y conservar personal debidamente calificado.

ARTICULO 50.- El Secretario de Hacienda y Crédito Público solicitará a un colegio o instituto de contadores ampliamente representativo de la profesión, le proponga una terna de firmas de reconocido prestigio, entre las cuales designará al auditor externo del Banco con la aprobación de la Comisión de Vigilancia de la Contaduría Mayor de Hacienda, y contratará sus servicios por cuenta del Banco. La contratación del auditor externo no podrá hacerse por periodos mayores de cinco años.

El auditor tendrá las más amplias facultades para examinar y dictaminar los estados financieros del Banco, así como para revisar la contabilidad y demás documentación relacionada con ésta, debiendo enviar al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión copia de los dictámenes que presente a la Junta de Gobierno, y un informe sobre el ejercicio del presupuesto de gasto corriente e inversión física.

## CAPITULO VII

### De las Disposiciones Generales

ARTICULO 51.- El Banco enviará al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión y, en los recesos de éste último, a su Comisión Permanente, lo siguiente:

I. En enero de cada año, una exposición sobre la política monetaria a seguir por la Institución en el ejercicio respectivo, así como un informe sobre el presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, correspondiente a dicho ejercicio;

II. En septiembre de cada año, un informe sobre la ejecución de la política monetaria durante el primer semestre del ejercicio de que se trate, y

III. En abril de cada año, un informe sobre la ejecución de la política monetaria durante el segundo semestre del ejercicio inmediato anterior y, en general, sobre las actividades del Banco en el conjunto de dicho ejercicio, en el contexto de la situación económica nacional e internacional.

ARTICULO 52.- Cualquiera de las Cámaras del Congreso de la Unión podrá citar al Gobernador del Banco para que rinda informes sobre las políticas y actividades de la Institución.

ARTICULO 53.- El Banco de México deberá, siempre que sea posible, preservar el valor real de la suma de su capital más sus reservas e incrementar dicho valor conforme aumente el producto interno bruto en términos reales. El Banco de México sólo podrá constituir reservas en adición a lo que dispone este artículo, cuando resulten de la revaluación de activos o así lo acuerde con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

ARTICULO 54.- El ejercicio financiero del Banco se iniciará el primero de enero y terminará el treinta y uno de diciembre de cada año, la Institución estará obligada a publicar el balance general de fin de ejercicio, así como un estado de cuentas consolidado al día último de cada mes.

ARTICULO 55.- El Banco será Institución sin propósito de lucro y deberá entregar al Gobierno Federal el importe íntegro de su remanente de operación una vez constituidas las reservas previstas en esta Ley, siempre que ello no implique la reducción de reservas provenientes de la revaluación de activos. Dicha entrega se efectuará a más tardar en el mes de abril del ejercicio inmediato siguiente al que corresponda el remanente.

ARTICULO 56.- Los billetes y las monedas metálicas que el Banco de México ponga en circulación deberán quedar registrados como pasivos en el balance de la Institución a su valor nominal. En tanto dichas piezas no sean puestas en circulación figurarán en el activo del Banco a su costo de fabricación o a su valor de adquisición, según corresponda, debiendo ajustarse los importes respectivos conforme evolucione el costo de reponer las piezas referidas. Al ser puestas en circulación por primera vez se darán de baja en el activo con cargo a resultados. El Banco registrará en su activo con abono a resultados, el importe obtenible de la enajenación del metal de las monedas que retire de la circulación.

Las monedas señaladas en el inciso c) del artículo 2o. de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos que no estén destinadas a fungir como medios generales de pago, y las del artículo bis de dicha Ley, serán contabilizadas en los términos que acuerde la Junta de Gobierno.

ARTICULO 57.- Las operaciones a que se refiere la fracción XII del artículo 46 se llevarán a cabo a través de licitaciones públicas, excepto en los casos siguientes:

- I. Cuando se trate de adquisiciones de alimentos u otros bienes perecederos;
- II. De no existir por lo menos tres proveedores o postores idóneos;
- III. Cuando se dé por terminado anticipadamente un contrato o se rescinda;
- IV. Cuando el importe del contrato no rebase los montos equivalentes a:
  - a) Sesenta veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal elevado al año, tratándose de adquisiciones, arrendamientos y prestación de servicios relacionados con bienes muebles;
  - b) Noventa veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal elevado al año, en el caso de obra inmobiliaria, y

c) Diez veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal elevado al año, conforme avalúo realizado por persona capacitada legalmente para ello, cuando se trate de enajenación de bienes muebles;

V. Tratándose de casos fortuitos o de fuerza mayor;

VI. Cuando existan trabajos o servicios de conservación, mantenimiento, restauración, reparación y demolición en los que no sea posible precisar su alcance, establecer el catálogo de conceptos y cantidades de trabajo, determinar las especificaciones correspondientes o elaborar el programa de ejecución;

VII. Tratándose de la adquisición o de la enajenación de bienes inmuebles, así como de los servicios relacionados con la obra inmobiliaria;

VIII. De existir circunstancias que puedan provocar trastornos graves, pérdidas o costos adicionales importantes para el Banco;

IX. Después de haber realizado dos licitaciones sin que hubiese sido posible adjudicar el contrato correspondiente, o

X. Cuando se trate de adquisiciones de insumos que el Banco requiera para la fabricación de billetes o adquiera para la de moneda metálica.

ARTICULO 58.- Al Banco de México, a los miembros de su Junta de Gobierno, así como a los funcionarios y empleados de la Institución, les serán aplicables las disposiciones relativas al secreto bancario y al fiduciario previstas en ley.

ARTICULO 59.- Son trabajadores de confianza del Banco de México:

I. El personal que ocupe puestos de subgerente o superior, los trabajadores de rango equivalente al de los anteriores y los empleados adscritos de manera personal y directa a la Junta de Gobierno y a los miembros de ésta; los asesores y personal secretarial de los funcionarios antes mencionados; los jefes de división y de oficina; el personal de seguridad; los pilotos, copilotos e ingenieros de vuelo; el personal técnico adscrito a las áreas de cambios, metales, inversiones, valores e informática; los operadores y contraseñadores de telecomunicaciones por las que se transmitan escritos, así como el personal técnico que maneje información confidencial, y

II. Los señalados en la Ley Reglamentaria de la fracción XIII BIS del apartado B del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que no estén comprendidos en la fracción anterior.

El Gobernador y los Subgobernadores del Banco no formarán parte del personal de la Institución.

ARTICULO 60.- El personal que ocupe puestos de subgerente o superior y los trabajadores de rango equivalente al de los anteriores, no podrán tener empleo, cargo o comisión, en la Administración Pública Federal, con excepción de aquéllos en que actúen en representación del Banco o en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia.

ARTICULO 61.- La Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos, será aplicable a los miembros de la Junta de Gobierno y al personal del Banco, con sujeción a lo siguiente:

I. La aplicación de dicha Ley y el proveer a su estricta observancia, salvo en lo tocante al Juicio Político al que podrán ser sujetos los integrantes de la Junta de Gobierno, competarán a una Comisión de Responsabilidades integrada por el miembro de la Junta de Gobierno que ésta designe y por los titulares de las áreas jurídicas y de contraloría del Banco.

Tratándose de infracciones cometidas por miembros de la Junta de Gobierno o por funcionarios que ocupen puestos comprendidos en los tres niveles más altos del personal, será la Junta de Gobierno quien determine la responsabilidad que resulte e imponga la sanción correspondiente, a cuyo efecto la Comisión de Responsabilidades le turnará el expediente respectivo, y

II. Las personas sujetas a presentar declaración de situación patrimonial, serán los miembros de la Junta de Gobierno y quienes ocupen en la Institución puestos de subgerente o superior, así como aquéllas que por la naturaleza de sus funciones se señalen en el Reglamento Interior. Esta declaración deberá presentarse ante la contraloría del Banco, quien llevará el registro y seguimiento de la evolución de la mencionada situación patrimonial, informando a la Comisión de Responsabilidades o a la Junta de Gobierno, según corresponda, las observaciones que, en su caso, resulten de dicho seguimiento.

Contra las resoluciones a que se refiere este artículo no procederá medio de defensa alguno ante el Tribunal Fiscal de la Federación.

ARTICULO 62.- El Banco de México podrá:

I. En coordinación con las demás autoridades competentes, elaborar, compilar y publicar estadísticas económicas y financieras, así como operar sistemas de información basados en ellas y recabar los datos necesarios para esos efectos;

II. Llevar a cabo, directamente o a través de terceros, la comercialización de monedas conmemorativas, así como de los billetes y las monedas metálicas, que tengan empaque o acabado especial;

III. Utilizar los recursos de que disponga, en la fabricación de bienes para terceros y en la prestación de servicios a éstos, siempre que ello no afecte el adecuado desempeño de sus funciones, y

IV. Adquirir o arrendar los bienes muebles y contratar los servicios y la obra inmobiliaria, necesarios o convenientes para su adecuada operación y funcionamiento, así como enajenar aquellos bienes muebles que dejaren de ser útiles para tales efectos.

ARTICULO 63.- Queda prohibido al Banco de México:

I. Otorgar garantías;

II. Adquirir o arrendar inmuebles que no requiera para el desempeño de sus funciones. Cuando fuere necesario que el Banco reciba o se adjudique inmuebles o derechos reales en pago de sus créditos, así como cuando dejen de serle necesarios aquéllos de que sea propietario, estará obligado a realizarlos dentro de un plazo máximo de tres años, y

III. Adquirir títulos representativos del capital de sociedades, salvo que se trate de empresas que le presten servicios necesarios o convenientes a la realización de sus funciones.

No serán aplicables al Banco las prohibiciones y limitaciones establecidas en esta Ley, cuando actúe en cumplimiento de sus obligaciones de carácter laboral o de las que adquiera con los miembros de su Junta de Gobierno como contraprestación por los servicios que le presten, pudiendo en esos casos realizar las operaciones y constituir las reservas necesarias o convenientes para dicho cumplimiento.

ARTICULO 64.- Contra las resoluciones previstas en los artículos 27, 29 y 33, procederá el recurso de reconsideración, el cual deberá interponerse ante la unidad administrativa que se determine en el Reglamento Interior del Banco, dentro de los quince días hábiles siguientes a la fecha de notificación de tales resoluciones.

El recurso tendrá por objeto revocar, modificar o confirmar la resolución reclamada. En el escrito de interposición se deberá señalar el nombre y domicilio del recurrente, la resolución impugnada y los agravios que se hagan valer, acompañándose con los elementos de prueba que se consideren necesarios, así como con las constancias que acrediten la personalidad del promovente.



A las notificaciones, trámite y resolución del recurso, les serán aplicables supletoriamente las disposiciones contenidas en los artículos 130, 132, 134, 135, 136 tercer párrafo, 137, 139 y 140 del Código Fiscal de la Federación y las disposiciones reglamentarias aplicables a estos preceptos.

ARTICULO 65.- El recurso de reconsideración deberá resolverse dentro de un plazo máximo de veinte días hábiles contado a partir de la fecha de su presentación, de no ser así, se considerará confirmado el acto impugnado. El recurso será de agotamiento obligatorio antes de acudir a la vía de amparo.

Cuando el escrito antes mencionado no señale los agravios o el acto reclamado, será desechado por improcedente. Si se omitieron las pruebas, se tendrán por no ofrecidas.

La resolución del recurso contendrá la fijación del acto impugnado, los fundamentos legales en que se apoye y los puntos de resolución.

Contra las resoluciones a que se refiere este artículo no procederá medio de defensa alguno ante el Tribunal Fiscal de la Federación.

ARTICULO 66.- Las resoluciones previstas en el primer párrafo del artículo 64 se ejecutarán:

I. Cuando no se interponga recurso de reconsideración dentro del plazo señalado en el artículo 64;

II. Si el afectado no acredita, dentro de los veinte días hábiles siguientes a aquél en que se notifique la resolución correspondiente, que ha presentado demanda de amparo contra dicha resolución;

III. Si en el juicio de amparo se niega la suspensión del acto reclamado, o

IV. De haberse concedido la suspensión en el juicio de amparo, hasta que se dicte sentencia firme en contra del quejoso.

ARTICULO 67.- El procedimiento administrativo de ejecución para el cobro de las multas que no hubieren sido cubiertas oportunamente al Banco de México, se aplicará por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o por el propio Banco a través de la unidad administrativa que señale su Reglamento Interior.

La unidad señalada en el párrafo anterior, aplicará las normas previstas en el Código Fiscal de la Federación para el procedimiento administrativo de ejecución. En el

mencionado Reglamento Interior se indicarán las oficinas que deban conocer y resolver los recursos previstos en el citado Código, relativos a ese procedimiento.

Si el Banco Central llevare cuenta al infractor, no será necesario aplicar el procedimiento administrativo de ejecución, pudiendo hacerse efectiva la multa cargando su importe a dicha cuenta.

ARTICULO 68.- La Ley de Instituciones de Crédito, la legislación mercantil, los usos bancarios y mercantiles y el Código Civil para el Distrito Federal, en Materia Común, y para toda la República en Materia Federal, se aplicarán a las operaciones del Banco, supletoriamente a la presente Ley y en el orden en que están mencionados.

#### TRANSITORIOS

PRIMERO.- Esta Ley entrará en vigor el 1o. de abril de 1994, con excepción del segundo párrafo de este artículo y de los artículos tercero y décimo tercero transitorios, los cuales iniciarán su vigencia al día siguiente de la publicación de la Ley en el Diario Oficial de la Federación.

La designación de los primeros integrantes de la Junta de Gobierno será hecha en los términos previstos en la presente Ley, con anterioridad al 31 de marzo de 1994.

SEGUNDO.- El período del primer Gobernador del Banco vencerá el 31 de diciembre de 1997. Los períodos de los primeros Subgobernadores vencerán los días 31 de diciembre de 1994, 1996, 1998 y 2000, respectivamente, debiendo el Ejecutivo Federal señalar cual de los períodos citados corresponderá a cada Subgobernador.

TERCERO.- Las remuneraciones del Gobernador y de los Subgobernadores a que se refiere el artículo inmediato anterior, correspondientes al primer ejercicio financiero del Banco, serán determinadas de conformidad con lo dispuesto en el artículo 49 de la presente Ley, con anterioridad a que se efectúe la designación de los primeros integrantes de la Junta de Gobierno.

CUARTO.- Las instrucciones del Tesorero de la Federación al Banco, en términos de la fracción I del artículo 12, no tendrán que efectuarse con la antelación señalada en la propia fracción I de dicho artículo, durante un plazo de tres años contado a partir de la entrada en vigor de la presente Ley. En el transcurso de ese mismo plazo, el Tesorero de la Federación podrá seguir librando los cheques y demás documentos a que se refiere la fracción III del referido artículo.

QUINTO.- El Banco de México, organismo descentralizado del Gobierno Federal, se transforma en la nueva persona de derecho público a que se refiere esta Ley y conserva la titularidad de todos los bienes, derechos y obligaciones integrantes del patrimonio del primero.

SEXTO.- El Reglamento Interior del Banco de México deberá expedirse en un plazo no mayor de seis meses, contado a partir del día en que quede legalmente instalada la Junta de Gobierno. Hasta en tanto se expida dicho Reglamento continuará en vigor el publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de julio de 1985, y el recurso previsto en el artículo 64 se presentará ante la Gerencia Jurídica del Banco de México.

Cuando en el Reglamento actualmente vigente o en cualquier otro instrumento jurídico se haga referencia al Director General del Banco, se entenderá hecha al Gobernador del Banco en el ámbito de las atribuciones que le confiere la presente Ley.

SEPTIMO.- Los poderes, mandatos, designaciones de delegados fiduciarios y en general las representaciones otorgadas y las facultades concedidas por el Banco de México con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Ley, subsistirán en sus términos en tanto no sean modificados o revocados expresamente.

OCTAVO.- Las monedas metálicas actualmente en circulación pasarán a formar parte del pasivo en el balance de la Institución, aplicando el régimen previsto en el artículo 56.

Los fondos del Gobierno Federal depositados en el Banco de México derivados de la diferencia entre el valor facial de las monedas entregadas por la Casa de Moneda al propio Banco hasta el día inmediato anterior al que entre en vigor la presente Ley y los costos en que se haya incurrido en su producción, quedarán a favor de este último.

NOVENO.- El Banco de México podrá poner en circulación en cualquier tiempo los billetes con fecha de emisión anterior a la entrada en vigor de la presente Ley.

DECIMO.- El Banco podrá seguir desempeñando el cargo de fiduciario en los fideicomisos que actualmente maneja, que no estén previstos en el artículo 7o. Fracción XI, pudiendo recibir de dichos fideicomisos depósitos bancarios de dinero.

Tratándose de fideicomisos públicos de fomento económico, el Banco sólo podrá seguir desempeñando el mencionado cargo durante un plazo máximo de dos años. El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en su carácter de fideicomitente único de la Administración Pública Centralizada, convendrá con la institución de crédito que al efecto determine, los actos conducentes a la sustitución de

fiduciario en los citados fideicomisos. Los créditos que el Banco de México haya otorgado con anterioridad a la fecha de entrada en vigor de la presente Ley a los fideicomisos mencionados en el párrafo inmediato anterior, podrán mantenerse hasta su vencimiento e incluso renovarse una o más veces por un plazo conjunto no mayor de veinte años.

En caso de fideicomisos distintos de los señalados en el segundo párrafo de este artículo, el Banco quedará facultado para renunciar a la encomienda fiduciaria cuando así lo estime conveniente. En estos casos el fiduciario sustituto será designado por las personas que a continuación se señalan, en el orden en que están mencionadas: las facultadas para ello de conformidad con el acto jurídico que rija al fideicomiso; el o los fideicomitentes; el o los fideicomisarios, individualizados, o, a falta de las anteriores, el propio Banco de México. En tanto el Banco continúe siendo fiduciario en estos fideicomisos podrá concederles financiamiento con carácter extraordinario para evitar eventuales incumplimientos de sus obligaciones.

DECIMO PRIMERO.- En tanto el Banco de México expide las disposiciones a que se refiere esta Ley, seguirán aplicándose las emitidas con anterioridad a su vigencia, en las materias correspondientes. Las medidas administrativas dictadas con fundamento en disposiciones que por esta Ley se derogan, continuarán en vigor hasta que no sean revocadas o modificadas por las autoridades competentes.

DECIMO SEGUNDO.- A los intermediarios financieros que hayan realizado operaciones con anterioridad a la entrada en vigor de la presente Ley, en contravención a las disposiciones que por ésta se derogan, les serán aplicables las disposiciones vigentes al momento en que se hayan realizado tales operaciones.

DECIMO TERCERO.- El último ejercicio financiero del Banco de México, organismo descentralizado del Gobierno Federal, comenzará el 1o. de enero de 1994 y terminará el 31 de marzo de 1994. Durante dicho ejercicio la Institución no quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 7o. de la Ley Orgánica del Banco de México.

El primer ejercicio financiero del Banco de México que regula esta Ley se iniciará el 1o.

de abril de 1994 y terminará el 31 de diciembre de 1994.

El remanente de operación del Banco de México correspondiente al ejercicio a que se refiere el párrafo primero de este artículo, deberá entregarse al Gobierno Federal a más tardar en el mes de abril de 1995.

DECIMO CUARTO.- El Banco de México enviará al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión o, en su caso, a su Comisión Permanente, los documentos a que se refiere la fracción I del artículo 51 que correspondan al primer ejercicio de la Institución, dentro del mes inmediato siguiente a aquél en que entre en vigor la presente Ley, así como un informe sobre la evolución del financiamiento interno del Banco de México y del comportamiento de la cuenta de la Tesorería de la Federación que el propio Banco le lleva al Gobierno Federal, durante los meses de enero a marzo de 1994.

Respecto del primer ejercicio de la Institución, el Banco no estará obligado a entregar el informe a que se refiere la fracción II del artículo 51.

DECIMO QUINTO.- A partir de la entrada en vigor de la presente Ley y hasta en tanto el valor real total del capital más las reservas de la Institución sea superior al veinte por ciento del total de los billetes y monedas en circulación más las obligaciones de la Institución a favor de entidades financieras y del Gobierno Federal, excepto los depósitos a que se refiere la fracción I del artículo 9o., dicho valor total no será incrementado conforme al crecimiento del producto interno bruto en los términos del artículo 53. Durante el lapso referido, el Gobierno Federal y el Banco podrán acordar reducciones al citado valor real total, siempre que ellas no impliquen disminuir dicho valor a una cantidad que represente un porcentaje inferior al mencionado ni tampoco tengan por consecuencia expansión monetaria.

DECIMO SEXTO.- Los depósitos a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito deberán constituirse en Nacional Financiera, S.N.C. Aquéllos recibidos por el Banco de México con anterioridad al inicio de vigencia de esta Ley serán conservados y entregados por éste de conformidad con las disposiciones aplicables.

DECIMO SEPTIMO.- Cuando las leyes, reglamentos, decretos, acuerdos u otros ordenamientos jurídicos hagan mención a la Ley Orgánica del Banco de México, o a este último, la referencia se entenderá hecha a la presente Ley y a la Institución que ésta regula, respectivamente.

DECIMO OCTAVO.- Se abroga la Ley Orgánica del Banco de México del 21 de diciembre de 1984.

Se derogan los artículos 31 fracción IV de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, 13, párrafos primero y segundo de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, 48, párrafo segundo y décimo segundo transitorio de la Ley de Instituciones de Crédito, 24 de la Ley Orgánica del Patronato del Ahorro Nacional y las demás disposiciones que se opongan a la presente Ley.

Se deja sin efecto, en lo referente al Banco de México, lo previsto en la fracción VII del artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, en los artículos 1o., 8o. y 14 de la Ley que crea el Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura, así como en los artículos 1o., 2o., 8o., y 21, fracción IV, del reglamento de dicha Ley.

México, D.F., a 14 de diciembre de 1993. Dip. Cuauhtémoc López Sánchez, Presidente.- Sen. Eduardo Robledo Rincón, Presidente.- Dip. Sergio González Santa Cruz, Secretario.- Sen. Israel Soberanis Noguera, Secretario.- Rúbricas."

En cumplimiento de lo dispuesto por la fracción I del Artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y para su debida publicación y observancia, expido el presente Decreto en la residencia del Poder Ejecutivo Federal, en la Ciudad de México, Distrito Federal, a los quince días del mes de diciembre de mil novecientos noventa y tres.- Carlos Salinas de Gortari.- Rúbrica.- El Secretario de Gobernación, José Patrocinio González Blanco Garrido.- Rúbrica.

## Anexo 8

### ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO

En 1993 el saldo de la captación integral de recursos del público<sup>83</sup> registró un incremento real de 14.3 por ciento. Por su parte, y también en términos reales, el saldo del financiamiento total aumentó 9.9 por ciento, mientras que el otorgado al sector privado no financiero lo hizo en 18.5 por ciento.

El saldo de la captación bancaria integral de las bancas comercial y de desarrollo pasó de 69.7 por ciento del agregado M4 en diciembre de 1992 a 67.6 por ciento en el mismo mes de 1993. En igual periodo, la participación dentro del agregado M4 del saldo de la captación de la banca a través de sus propios pasivos pasó de 68.2 a 64.5 por ciento. A su vez, la captación de recursos a través de fideicomisos de inversión creció con celeridad, al pasar su saldo de representar el 3.5 por ciento del agregado M4 en diciembre de 1992, a 6.8 en diciembre de 1993.

Por lo que respecta a la captación propia, los bonos bancarios en circulación pasaron de representar el 3.1 por ciento del saldo de M4 en diciembre de 1992, a 5.3 por ciento en diciembre de 1993. En el mismo sentido se comportaron las obligaciones subordinadas denominadas en moneda nacional, cuya importancia relativa aumentó en igual lapso de 1.1 a 1.4 por ciento, y las aceptaciones bancarias en circulación que crecieron de 2.3 por ciento de M4 en diciembre de 1992 a 3.6 por ciento en igual mes de 1993. Algunos instrumentos denominados en moneda extranjera tuvieron buena aceptación entre el público. El saldo de los depósitos de empresas y personas físicas residentes en el exterior, que en diciembre de 1992 representaba el 1.3 por ciento de M4, hasta diciembre del presente año avanzó casi un punto porcentual. El saldo de los valores y títulos en circulación en el extranjero también registró un crecimiento

---

<sup>83</sup> Incluye la captación de recursos del público a través de la colocación directa de instrumentos bancarios y de operaciones con fideicomisos, fondos de inversión y operaciones de reporto

importante al pasar, como proporción de dicho agregado, de 0.9 a 2.3 por ciento en el periodo de referencia.

Por otra parte, el saldo de los depósitos a plazo fijo, que en 1992 constituyó el 7.4 por ciento de M4, en 1993 redujo su participación a 4.7 por ciento. No obstante que, en términos reales, el saldo de los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento aumentó en ese lapso en 7.8 por ciento, su participación en el agregado M4 cayó de 28.2 a 25.8 por ciento. Las cuentas de cheques tuvieron un incremento nominal de 18,213 millones de nuevos pesos, pero su participación en el agregado M4 bajo en casi un punto porcentual, al pasar de 18.3 por ciento en diciembre de 1992, a 17.4 por ciento en diciembre de 1993.

Con fecha 31 de mayo de 1993 se publicaron las reglas para la banca de desarrollo relativas a calificación trimestral de cartera de crédito y creación de reservas preventivas. Con este instrumento de control se complementa la medición del riesgo tanto para los acreditados de primer piso como para aquéllos de segundo piso para los cuales se haya ofrecido garantía por cartera cedida en descuento por la banca comercial. Respecto a la mecánica del sistema, se asignó una ponderación de 50 por ciento al factor de calificación relativo a la capacidad de pago del prestatario, distribuyéndose el 50 por ciento restante entre otros siete parámetros, con base en la experiencia crediticia de las propias instituciones. Así, el saldo de las reservas preventivas, a diciembre de 1993, ascendió a 5,821 millones de nuevos pesos, monto proveniente de lo siguiente: más de un 55 por ciento de reservas anteriormente constituidas para tal fin, 20 por ciento de transferencias y el resto de resultados del ejercicio.

En 1993 la banca de desarrollo continuó utilizando diversas estrategias para apoyar al sector privado, sin rebasar los programas de intermediación establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Así, en el año Nacional Financiera S.N.C. colocó en el mercado secundario Certificados de Participación Ordinarios Amortizables (CREDIBURES) por 1,222 millones de nuevos pesos, flujo sensiblemente menor que el colocado en 1992 (7,031 millones de nuevos pesos). Por su parte, el Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. redescontó cartera de segundo piso con bancos del extranjero por 2,523 millones de dólares. En ese mismo orden, Nacional Financiera, S.N.C. vendió a bancos comerciales del país cartera de segundo piso por 2,500 millones de nuevos pesos.

En 1993 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó la constitución y operación de 11 nuevas instituciones de banca múltiple de cobertura regional, 6 de las cuales tienen su domicilio en el Distrito Federal, y las 5 restantes en Culiacán, Sin., Garza García, N.L., Guadalajara, Jal., Mérida, Yuc., y Torreón, Coah. Las instituciones de nueva creación son las siguientes: Banco Capital, S.A., Banco Inbursa, S.A., Banco Interacciones, S.A., Banca Quadrum, S.A., Banca Mifel, S.A., Banco



Invex, S.A., Banco Interestatal, S.A., Banco Regional de Monterrey, S.A., Banco de la Industria, S.A., Banco del Sureste, S.A. y Banco Promotor del Norte, S.A. Dichas instituciones están integradas a grupos financieros cuyas controladoras son tenedoras de sus acciones serie "A". Estos bancos fueron constituidos como sociedades anónimas y tienen, individualmente, un capital pagado que fluctúa entre los 120 y 250 millones de nuevos pesos. Al mes de diciembre de 1993, su capital conjunto ascendió a 1,590 millones de nuevos pesos y representó el 0.04 por ciento del que en esa fecha tenía el resto de los bancos comerciales en operación. El capital social de los nuevos bancos es, en todos los casos, el doble del capital pagado existente.

Por otra parte, en noviembre de 1993 se modificó la autorización del Banco Obrero, S.A., lo cual permitirá a esa institución constituirse y operar como banco múltiple. Asimismo, durante el año se efectuaron algunas asociaciones estratégicas entre bancos, a manera de avance hacia un proceso definitivo de fusión

En 1993 también se autorizó la constitución y operación de cinco sociedades de objeto limitado, cuyo esfuerzo se orientará a la cobertura de segmentos de mercado que hasta la fecha no han sido cabalmente atendidos por los intermediarios financieros. El crédito que otorguen estas nuevas sociedades será canalizado fundamentalmente al financiamiento del consumo y de empresas medianas y pequeñas. Las fuentes de captación de recursos serán, principalmente, la emisión de títulos, y préstamos de bancos del país y del extranjero. Por último, se otorgó autorización para operar a siete sociedades de ahorro y préstamo. De igual manera, durante el presente año se intensificó el fortalecimiento de la estructura del sector financiero mexicano, habiéndose integrado en su transcurso cuatro nuevos grupos financieros, que aunados a los ya existentes, llevan el número total de éstos a 26.

A solicitud de las instituciones de crédito del país, desde hace 30 años el Banco de México ha venido administrando una central de registro de riesgos al servicio de esas instituciones. A partir de 1992, fueron incorporadas a este sistema las empresas de factoraje financiero. Al respecto, las recientes modificaciones al artículo 33 de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras permiten la creación de sociedades de información crediticia. Una vez establecidas, estas empresas podrán prestar el servicio de información sobre las operaciones activas de los intermediarios financieros que hasta la fecha administra el Banco de México.

## Actividad de la Banca Comercial

### *Pasivos Bancarios Directos*

En 1993 los pasivos directos totales de la banca comercial<sup>84</sup> tuvieron un incremento absoluto de 68,584 millones de nuevos pesos, flujo del cual el 86.5 por ciento correspondió a los pasivos internos. Dentro de estos últimos, la captación propia vía instrumentos tradicionales tuvo un incremento nominal de 41,984 millones de nuevos pesos. Ello fue, principalmente, consecuencia de los siguientes aumentos en colocación: pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (20,389 millones de nuevos pesos), bonos bancarios (10,818 millones de nuevos pesos) y cuentas de cheques (17,544 millones de nuevos pesos). El saldo de las obligaciones subordinadas denominadas en moneda nacional aumentó 3,410 millones de nuevos pesos, en tanto que el de los certificados de depósito a plazo fijo disminuyó 5,334 millones de nuevos pesos. Por último, el flujo de pasivos internos por concepto de obligaciones diversas fue, en el año, de 16,520 millones de nuevos pesos.

Los ahorradores mostraron una inclinación creciente hacia los instrumentos bancarios de plazo cada vez más largo. Así, mientras que en diciembre de 1992 el saldo de los instrumentos líquidos representaba el 52.4 por ciento del saldo total de los instrumentos de ahorro, para diciembre de 1993 dicha proporción se redujo a 46.9 por ciento. Por su parte, con cifras al cierre del año, los instrumentos no líquidos representaron el 47.6 por ciento en 1992, y el 53.1 por ciento en diciembre de 1993.

Durante 1992 el componente externo de los pasivos directos totales se incrementó en 2,234 millones de nuevos pesos, mientras que en 1993 se recibieron del exterior recursos adicionales por 9,274 millones de nuevos pesos. De este último aumento nominal, 4,532 millones de nuevos pesos provinieron de entidades financieras, de los cuales 2,053 se colocaron en instrumentos de ahorro. El remanente de 2,647 millones de nuevos pesos correspondió a deuda externa, en tanto que el saldo de las operaciones de redescuento con el exterior se redujo en 168 millones de nuevos pesos. Por su parte, las entidades no financieras del extranjero invirtieron en la banca comercial 4,368 millones de nuevos pesos, flujo que correspondió en su totalidad a instrumentos de ahorro. Las obligaciones con acreedores diversos aumentaron en 373 millones de nuevos pesos. Con todo ello, a diciembre de 1993, el saldo real de los pasivos externos registró un incremento de 6.5 por ciento respecto a igual mes de 1992.

---

<sup>84</sup> Excluye reservas de capital, resultados, otros conceptos del pasivo y las operaciones llevadas a cabo entre la propia banca comercial. Incluye transacciones con el resto de la banca.

*Captación Integral*

En 1993 el saldo real de la captación integral creció 14.3 por ciento, y el flujo nominal de los recursos captados fue de 72,218 millones de nuevos pesos. Por su parte, el saldo real de la captación propia aumentó 7.8 por ciento, tasa igual a la del año previo. Además, durante 1993, el saldo real de la captación en moneda extranjera registró un incremento de 10.8 por ciento. Por su lado, el saldo real de la captación proveniente de fideicomisos de inversión en valores y sociedades de inversión aumentó 130.2 por ciento.

**CAPTACION INTEGRAL DE RECURSOS DEL PUBLICO POR LA BANCA COMERCIAL <sup>(1)</sup>**

Saldos en millones de nuevos pesos

CONCEPTO	DIC. 92	1 9 9 3			
		MZO.	JUN.	SEP.	DIC.
CAPTACION INTEGRAL DE RECURSOS DEL PUBLICO					
Captación propia	308,471	323,174	342,525	359,799	380,689
Fideicomisos de Inversión en Valores y Sociedades de Inversión	292,266	301,145	317,601	321,520	340,403
(2)	16,205	22,029	24,924	38,279	40,286

(1) Incluye la captación de recursos del público a través de la colocación directa de instrumentos bancarios, y de operaciones con fideicomisos, fondos de inversión y operaciones de reporto.

(2) Excluye las operaciones de fideicomisos de inversión en valores y sociedades de inversión con instrumentos de la propia banca comercial. Incluye operaciones con fideicomisos, fondos de inversión y operaciones de reporto.

FUENTE: Banco de México. Las cifras relativas a las operaciones de fideicomisos de inversión en valores y sociedades de inversión provienen de información proporcionada por la banca comercial a la Subgerencia de Información Financiera de Corto Plazo. Las cifras de captación propia se obtuvieron de los estados analíticos de los bancos, e incluyen la captación a través de las agencias en el exterior de la banca comercial.

*Financiamiento*

Al cierre de diciembre de 1993, el saldo real del financiamiento otorgado por la banca comercial fue mayor en 10.3 por ciento que el correspondiente a diciembre de 1992. Del incremento nominal absoluto de dicho agregado, que fue de 75,755 millones de nuevos pesos (una vez eliminadas las operaciones con la propia banca comercial), 85,243 millones de nuevos pesos correspondieron a crédito. En contraste, la tenencia de valores disminuyó 9,488 millones de nuevos pesos. Esta contracción se explica fundamentalmente por los prepagos de BONDES a 10 años de plazo que realizó el Banco de México, por cuenta y orden del Gobierno Federal. Con todo, la caída en la tenencia de valores del sector público se atenuó con incrementos en la tenencia de valores del sector privado (3,668 millones de nuevos pesos), del sector externo (1,688 millones de nuevos pesos) y de los bancos de desarrollo (2,229 millones de nuevos pesos). El saldo de los valores no sectorizados en poder de la banca comercial aumentó en 1,366 millones de nuevos pesos.

Por lo que respecta al crédito, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el crecimiento de su saldo real fue de 15.1 por ciento. Destaca en este rubro el crédito

canalizado al sector privado no financiero, cuyo incremento real fue de 17.9 por ciento, menor que el del año anterior. A pesar de ello debe destacarse que, a diferencia de lo ocurrido en 1992, año en que el sector más beneficiado con el crédito de la banca comercial fue el de los particulares, en 1993 el crédito fluyó en magnitudes comparables a empresas y personas con actividad empresarial, y a personas físicas que no desarrollan actividad empresarial.

En 1993, por séptimo año consecutivo, el saldo real del crédito al sector público no financiero tuvo contracción (7.4 por ciento), a pesar de que el saldo nominal respectivo permaneció prácticamente igual que en 1992. Ello, como efecto neto de una caída en los siguientes saldos de crédito: al Gobierno Federal, 1,377 millones de nuevos pesos, y a organismos y empresas del sector público, 1,104 millones de nuevos pesos. En contraste, el saldo del crédito a los gobiernos estatales y municipales aumentó en 2,488 millones de nuevos pesos.

Incluyendo intereses, los saldos del crédito canalizado al apoyo de algunas actividades específicas mostraron, hasta noviembre de 1993, importantes crecimientos reales. Destacan los créditos otorgados a la vivienda, comercio, construcción e industria manufacturera.

De diciembre de 1992 a noviembre de 1993, el saldo de crédito para edificación y compraventa de vivienda se incrementó en 22,978 millones de nuevos pesos. Ello significó a precios constantes un crecimiento de 34.8 por ciento. Sobresale el crédito otorgado a la vivienda residencial cuyo saldo se incrementó de 12,505 a 26,302 millones de nuevos pesos.

El saldo de los recursos canalizados a la actividad comercial tuvo de diciembre de 1992 a noviembre de 1993 un incremento nominal de 23,948 millones de nuevos pesos, mismo que en términos reales significó un crecimiento de 31 por ciento. Dentro de este rubro destacan la compraventa de artículos para el hogar, y la de equipo de transporte y refacciones.

Las obligaciones con la banca comercial de la industria de la construcción crecieron 7,810 millones de nuevos pesos. A precios constantes, el saldo correspondiente registró un incremento de 24.8 por ciento de diciembre de 1992 a noviembre de 1993. Dentro de este rubro destacan los créditos destinados a la construcción de carreteras y a la urbanización.

De diciembre de 1992 a noviembre de 1993, el saldo del crédito otorgado a la industria manufacturera creció en 6,331 millones de nuevos pesos. A precios constantes, dicho flujo significó un incremento de 6.2 por ciento de los saldos correspondientes. De ese flujo nominal, 1,536 millones de nuevos pesos se destinaron

a la construcción y ensamble de equipo de transporte, 1,191 millones a la industria textil y 805 millones de nuevos pesos a la industria química.

También de diciembre de 1992 a noviembre de 1993, el saldo del crédito otorgado por la banca comercial en apoyo del consumo registró un incremento nominal de tan solo 1,412 millones de nuevos pesos. En contraste con lo sucedido en 1992, durante el año objeto de este Informe dicho saldo experimentó una contracción real de 3.4 por ciento, la cual se explica fundamentalmente por la caída en el saldo real de las tarjetas de crédito.

De diciembre de 1992 a igual mes de 1993, el saldo nominal de la cartera vencida de la banca comercial, incluidos los intereses, aumentó en 12,910 millones de nuevos pesos al pasar de 18,855 a 31,765 millones de nuevos pesos. En dicho período la participación de la cartera vencida en la cartera total creció de 5.3 a 7.1 por ciento. Al mes de noviembre, las actividades que tuvieron mayores incrementos de cartera vencida, excluidos los intereses, fueron las siguientes: agropecuarias, minería (sin extracción de petróleo crudo y gas natural), fabricación de maquinaria y artículos eléctricos, comercio, y los créditos al consumo.

No obstante la reestructuración que se llevó a cabo de la cartera de crédito del sector agropecuario, el coeficiente de cartera vencida a cartera total en este sector creció de 7 por ciento en diciembre de 1992 a 11.4 por ciento en noviembre de 1993. Los añejos problemas estructurales que aquejan al sector agropecuario, la caída en la rentabilidad de una amplia gama de productos, así como contracciones en la producción agrícola fueron factores que influyeron para que, en los mismos once meses, la cartera vencida agropecuaria creciera a precios constantes 72.1 por ciento. Los subsectores que sufrieron un mayor deterioro en dicho cociente fueron: cereales, hortalizas y legumbres, y cría y engorda de ganado vacuno para carne.

El saldo real de la cartera vencida de la actividad minera (excluyendo la extracción de petróleo crudo y gas natural) creció 70.1 por ciento, de diciembre de 1992 a noviembre de 1993. Este incremento fue aún más pronunciado en otras actividades como la extracción y beneficio de carbón mineral y grafito, extracción y beneficio de mineral de hierro, extracción y beneficio de otros minerales no ferrosos, y extracción de arena y grava. Todas las anteriores actividades registraron incrementos reales superiores al 80 por ciento en su cartera vencida. Con ello, la relación de cartera vencida a cartera total de la minería casi se duplicó, al pasar de 4.5 por ciento en diciembre de 1992 a 8.8 por ciento en noviembre de 1993.

La relación de cartera vencida a cartera total en la fabricación de maquinaria y artículos eléctricos, que hasta diciembre de 1992 había mostrado un nivel relativamente bajo (2.9 por ciento), avanzó hasta 6.2 por ciento en noviembre de 1993. El

estancamiento de la inversión fija bruta fue determinante en el comportamiento deprimido que tuvo esta actividad.

De diciembre de 1992 a noviembre de 1993, la cartera vencida de la actividad comercial se incrementó en casi 80 por ciento a precios constantes. Con ello, en el último mes señalado, la relación de cartera vencida a cartera total se ubicó en 8.1 por ciento; esto es, un nivel 2.1 puntos porcentuales mayor que el del cierre del año anterior.

No obstante que en el mes de septiembre de 1993 se aplicaron castigos a la cartera documentada mediante tarjetas de crédito por un monto superior a los 1,600 millones de nuevos pesos, la relación de cartera vencida a cartera total en los créditos al consumo pasó de 8.7 por ciento en diciembre de 1992 a 13.2 por ciento en noviembre de 1993.

Independientemente de la actividad objeto de financiamiento, los acreditados con saldos de hasta 999 mil nuevos pesos, son los que han tenido los mayores problemas de cartera vencida. Contrario a lo que aconteció en el pasado reciente, período en el cual los bancos de cobertura regional fueron los que registraron un mayor coeficiente de cartera vencida a cartera total, en 1993 estas instituciones fueron las que tuvieron mejores resultados en esta materia. En el año objeto de este Informe, esa relación sólo se incrementó en 0.2 puntos porcentuales, mientras que para la banca comercial, en conjunto, el incremento fue de 1.8 puntos porcentuales. Desde el punto de vista de la función apoyada, la mayor proporción de cartera vencida se localizó en los créditos para capital de trabajo.

#### **Actividad de la Banca de Desarrollo**

Al mes de diciembre de 1993, el saldo real de los pasivos directos totales de la banca de desarrollo<sup>85</sup> fue 18.9 por ciento mayor que el de diciembre de 1992. A precios corrientes, en dicho período estos pasivos se incrementaron en 35,500 millones de nuevos pesos. Del mencionado aumento, 19,361 millones de nuevos pesos correspondieron a los pasivos internos y 16,138 millones a los externos.

El saldo real de los pasivos internos al cierre de diciembre de 1993 fue 35.3 por ciento mayor que el registrado en igual mes del año anterior. Dicha variación se explica fundamentalmente por el incremento de 69.5 por ciento que arrojó el saldo real de las aceptaciones bancarias. Por su parte, el saldo de los bonos bancarios en circulación tuvo un aumento real del 77.2 por ciento. En contraste, el saldo del capital experimentó

---

<sup>85</sup> Excluye reservas de capital, resultados, otros conceptos de pasivo y las operaciones entre la propia banca de desarrollo. Incluye transacciones con el resto de la banca.

una reducción a precios constantes de 1.4 por ciento. Como ya se mencionó, en el período de referencia, el saldo de los pasivos externos tuvo un aumento nominal de 16,138 millones de nuevos pesos. De dicha variación, los pasivos adicionales con entidades financieras sumaron 5,411 millones de nuevos pesos, con entidades no financieras 8,827 millones, y con acreedores diversos 1,900 millones de nuevos pesos.

**CAPTACION INTEGRAL DE RECURSOS DEL PUBLICO POR LA BANCA DE DESARROLLO**

Saldos en millones de nuevos pesos

CONCEPTO	1993				
	DIC. 92	MZO.	JUN.	SEP.	DIC.
CAPTACION INTEGRAL DE RECURSOS DEL PUBLICO					
Captación propia(1)	15,878	14,424	20,371	17,591	19,618
Menos: Inversión de Fondos y Fideicomisos de la Banca Comercial en Instrumentos de la Banca de Desarrollo)	24,654	28,788	32,865	36,335	41,356
	8,776	14,364	12,494	18,744	21,738

(1) Incluye captación de recursos del público a través de la colocación directa de instrumentos bancarios.  
 FUENTE: Banco de México. Las cifras relativas a la inversión de fondos y fideicomisos de la banca comercial en instrumentos de la banca de desarrollo provienen de información proporcionada por dichas instituciones a la Subgerencia de Información Financiera de Corto Plazo. Las cifras de captación propia se obtuvieron de los estados analíticos de los bancos.

Durante 1993 el saldo real de la captación integral de la banca de desarrollo tuvo un incremento de 14.4 por ciento, tasa inferior a la de 38.8 por ciento obtenida en 1992. Por su parte, el saldo de la captación propia creció en igual período 55.3 por ciento en términos reales. La diferencia que se dio en 1993 entre la tasa de crecimiento real de la captación propia y de la integral se debió a que los fondos y fideicomisos de la banca comercial invirtieron un mayor volumen de recursos en la compra de valores emitidos por la banca de desarrollo. En el período de referencia, el flujo de la captación integral en términos nominales fue de 3,740 millones de nuevos pesos.

En 1993 el saldo nominal del financiamiento (crédito y valores) otorgado por la banca de desarrollo se incrementó en 35,624 millones de nuevos pesos. Este flujo fue determinado en un 83.6 por ciento por la expansión del crédito (29,790 millones de nuevos pesos). El saldo nominal de la inversión en valores aumentó en 5,834 millones de nuevos pesos. Así, al mes de diciembre de 1993, el saldo real del financiamiento otorgado por la banca de desarrollo fue 19.1 por ciento superior al del cierre del año anterior.

Durante 1993 el aumento del saldo real del crédito otorgado por la banca de desarrollo fue de 16.7 por ciento. Si bien a precios constantes el crédito al sector público no financiero disminuyó 5.2 por ciento, el canalizado al sector privado aumentó 24 por ciento. El saldo real del crédito a residentes del exterior disminuyó 24.3 por ciento, y el asignado al sector bancario aumentó 52.5 por ciento. Por lo que respecta al sector público (Gobierno Federal, sector paraestatal y gobiernos locales), en 1993 éste recibió recursos adicionales por la suma de 1,466 millones de nuevos pesos. De dicho flujo nominal, el Gobierno Federal absorbió 781 millones, los gobiernos estatales y

municipales 824 millones, en tanto que los organismos y empresas del sector público disminuyeron su saldo de crédito en 139 millones de nuevos pesos.

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el saldo nominal del crédito canalizado al sector privado no financiero creció 8,055 millones de nuevos pesos. Por su parte, el saldo del crédito otorgado al sector privado financiero no bancario aumentó 6,348 millones de nuevos pesos. En este comportamiento destacan por su importancia los recursos canalizados a uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero.

Al mes de diciembre de 1993, el saldo del crédito otorgado por la banca de desarrollo al sector bancario creció 14,847 millones de nuevos pesos con respecto al dato de diciembre de 1992. De este flujo nominal, 13,909 millones correspondieron a operaciones de redescuento de cartera con la banca comercial, mecanismo mediante el cual el sector privado recibió apoyos de la banca de desarrollo.

El sector agropecuario, la industria manufacturera, el comercio, los servicios bancarios del país, y los otros intermediarios financieros fueron los sectores que de diciembre de 1992 a noviembre de 1993 recibieron los más cuantiosos apoyos crediticios por parte de la banca de desarrollo. En contraste, los saldos de crédito a cargo de la siderurgia, el transporte, y los créditos al consumo, registraron contracciones de consideración.

El saldo real del crédito otorgado a la industria manufacturera creció 22.4 por ciento entre diciembre de 1992 y noviembre de 1993. El flujo nominal de este concepto fue de 1,787 millones de nuevos pesos, recursos que se aplicaron principalmente al apoyo de la industria azucarera. Por lo que respecta al crédito destinado al comercio, el aumento nominal fue de 1,308 millones de nuevos pesos, y se aplicó principalmente a la compraventa de alimentos, bebidas y tabaco, compraventa de artículos para el hogar y a la habilitación de pequeños comerciantes. En el caso de la actividad agropecuaria, el crecimiento de su saldo nominal de crédito en el período fue de 2,147 millones de nuevos pesos, monto que se destinó principalmente a los pequeños agricultores y ganaderos. Finalmente, el saldo del crédito otorgado a los intermediarios financieros no bancarios se incrementó en 6,121 millones de nuevos pesos.

La relación entre los saldos de cartera vencida, incluidos intereses, y la cartera total de los prestatarios de la banca de desarrollo se situó en noviembre de 1993 en 3.9 por ciento, mientras que en diciembre de 1992 este cociente había sido de 3.1 por ciento. Entre esas dos fechas, las actividades que sufrieron mayores incrementos de cartera vencida, excluidos intereses, fueron: la minería, manufactura, comercio y los créditos al consumo.



No obstante que el saldo de la cartera vencida de la minería no es muy elevado, su crecimiento real entre diciembre de 1992 y noviembre de 1993, fue muy significativo, con un aumento de 402.4 por ciento. Con ello, el cociente de cartera vencida a cartera total en esta actividad se incrementó de 2 a 10.1 por ciento. En este resultado fue determinante el incremento de la cartera vencida de la actividad de extracción y beneficio de mineral de hierro.

El saldo de la cartera vencida de la industria manufacturera se incrementó en los once primeros meses de 1993 en 602 millones de nuevos pesos, lo cual significó una variación real de 135.7 por ciento. La industria azucarera fue responsable del 78.7 por ciento de dicho incremento nominal.

Los saldos de cartera vencida de la actividad comercial se incrementaron, de diciembre de 1992 a noviembre de 1993, en 190 millones de nuevos pesos, aumento que en términos reales fue de 104 por ciento. Por su parte, el saldo de la cartera vencida de los créditos al consumo también aumentó con celeridad. Las estadísticas revelan que de diciembre de 1992 a noviembre de 1993 el crecimiento real de ese agregado fue de 136.7 por ciento.

Durante 1993, la banca de desarrollo otorgó apoyos crediticios a diversas actividades mediante programas específicos. En el año el flujo nominal de recursos por este concepto fue de 107,281 millones de nuevos pesos. Complementariamente a dicho avance cuantitativo, se continuó apoyando los proyectos tendientes a modernizar la estructura productiva del país en renglones tales como comercio, y mediana y pequeña industria.

El flujo nominal del crédito otorgado por Nacional Financiera S.N.C. fue, en el período referido, de 41,800 millones de nuevos pesos. Si se compara con lo otorgado durante 1992, ello significó un crecimiento real del 41.6 por ciento. Dichos recursos se destinaron principalmente al apoyo de la micro y pequeña empresa, con un total de 24,912 millones de nuevos pesos, lo que conllevó un incremento real del 43.4 por ciento respecto a igual concepto en 1992. También se financiaron programas de apoyo para la modernización y el desarrollo tecnológico de la planta productiva, los cuales recibieron una derrama de 9,472 millones de nuevos pesos, con un incremento del 19 por ciento respecto al monto asignado para estos fines el año anterior. Por su parte, las operaciones de primer piso y el programa a través del cual NAFIN interviene como agente financiero del Gobierno Federal, absorbieron recursos adicionales por 6,920 millones de nuevos pesos lo cual, en términos reales resultó superior en 76.7 por ciento al del año anterior. El resto de los recursos crediticios de NAFIN, con un total de 496 millones de nuevos pesos, se destinó a proyectos orientados a los siguientes fines: mejoramiento del medio ambiente, consolidación de la infraestructura industrial, y estudios y asesorías.

Durante 1993 el Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. canalizó un flujo de crédito por un total de 41,813 millones de nuevos pesos. De los 6 programas específicos de que se compone su operación, el de manufacturas y servicios recibió recursos adicionales por 25,438 millones de nuevos pesos, monto que en términos reales significó un incremento del 17.3 por ciento respecto a la cifra del año precedente. El programa de crédito agropecuario recibió recursos por 8,115 millones de nuevos pesos, que en términos reales implicó un incremento de 60.3 por ciento. Durante 1993, especial atención mereció por parte del BANCOMEXT la minería que recibió 5,667 millones de nuevos pesos, mientras que el año anterior solamente contó con 216 millones de nuevos pesos. En menor medida, también se financió al turismo y a la pesca.

En 1993 el Banco Nacional de Comercio Interior S.N.C. canalizó recursos adicionales por 8,908 millones de nuevos pesos. Respecto al flujo de 1992, lo anterior significó un incremento de 19.2 por ciento en términos reales. Los comerciantes establecidos recibieron el 67.8 por ciento de dicho flujo, aunque también fue objeto de atención la modernización de la actividad comercial, programa al que se destinaron 692 millones de nuevos pesos. Después de ajustar por inflación, dicha cantidad resulta superior en 31.8 por ciento a la del año anterior. El financiamiento a locatarios fue de 665 millones de nuevos pesos, que comparado con el flujo del año anterior representó un incremento de 1.4 por ciento en términos reales. Los programas restantes de este banco tuvieron una asignación de recursos de 1,515 millones de nuevos pesos, destacando el descuento de contrarrecibos y los apoyos a las uniones de crédito. En 1992 el programa de modernización del transporte, a través del cual se financió la renovación de las unidades de transporte público, fue muy dinámico, pues dispuso de recursos por 641 millones de nuevos pesos. En contraste, en 1993 la asignación a este programa sumó tan solo 84 millones de nuevos pesos.

En el año objeto de este Informe, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. destinó 5,298 millones de nuevos pesos a cinco programas específicos, flujo mayor que el correspondiente del año anterior en 816 millones de nuevos pesos. Ello significó un incremento real de 7.7 por ciento. La participación en el flujo de crédito canalizado a los programas del sector público federal y de los gobiernos de los estados y municipios, subió en conjunto 5.2 puntos porcentuales, al pasar del 83.6 por ciento en 1992 a 88.8 por ciento en 1993. Por el contrario, los programas de transporte y vivienda experimentaron contracciones reales considerables, del 72.1 y 52.1 por ciento, respectivamente.

Como parte de la estrategia para promover la inversión física del país, el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos S.N.C. continuó otorgando avales. A diciembre de 1993 el saldo por este concepto llegó a 4,185 millones de nuevos pesos. La finalidad es la de apoyar la ampliación de la infraestructura carretera y refinanciar los créditos

vigentes otorgados a esta actividad. De dicho saldo, 61.6 por ciento se destinó a la construcción de 6 tramos carreteros, 36.4 por ciento a refinanciamiento, y el 2 por ciento restante a otros proyectos.

Durante 1993 Financiera Nacional Azucarera, S.N.C. otorgó créditos a los cañeros y a la industria que se encarga de la transformación de la caña de azúcar por 3,531 millones de nuevos pesos. Este flujo resultó, en términos nominales, inferior en 503 millones de nuevos pesos al del año anterior, y a la vez significó una contracción real del 20.3 por ciento. La reducción fue aún más pronunciada en el caso de la habilitación para la siembra de caña (45.9 por ciento), mientras que el crédito para la elaboración de azúcar subió a precios constantes 0.1 por ciento.

La prioridad concedida por el Gobierno Federal al sector agropecuario fue el factor determinante para que el flujo real de crédito destinado por el Banco Nacional de Crédito Rural S.N.C. a esta actividad creciera en 23.8 por ciento de diciembre de 1992 a diciembre de 1993.



## **Anexo 9**

### **INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS**

#### **Evolución del Mercado de Valores**

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el saldo total de valores en circulación (renta fija y renta variable) creció 25 por ciento en términos reales. La evolución del mercado en ese período estuvo en buena medida determinada por el comportamiento de los títulos de renta variable (acciones industriales, comerciales y de comunicaciones). Asimismo, tuvieron un comportamiento sobresaliente por el dinamismo de su crecimiento los bonos bancarios, las aceptaciones bancarias y el pagaré bancario bursátil. Con excepción de los CETES, la circulación de los principales valores emitidos por el sector público se redujo. Así, el saldo real total de este tipo de instrumentos registró una contracción de 5.7 por ciento, la cual se explica por el saneamiento de las finanzas gubernamentales.

Durante el período de enero a julio de 1993, los valores de renta variable arrojaron resultados negativos. Entre los elementos determinantes de ese comportamiento destacan: la incertidumbre respecto a la negociación de los acuerdos paralelos del TLC, la existencia de tasas de interés relativamente altas y la desaceleración de la actividad económica. En contraste, a partir de agosto de 1993 el mercado accionario empezó a recuperarse en forma clara, como consecuencia, fundamentalmente, de la cuantiosa inversión extranjera que afluyó a dicho mercado y del avance de las negociaciones para los acuerdos paralelos a dicho Tratado. Ello, aunado a otros factores internos favorables, ocasionó que el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores rebasara el 21 de octubre de 1993 la barrera de los dos mil puntos y cerrara el mes de diciembre con un nivel de 2,603 unidades. El crecimiento de la Bolsa después de la votación favorable al TLC en la Cámara de Representantes del Congreso de Estados Unidos fue notable. Este indicador bursátil había finalizado el año de 1992 con un nivel de 1,759 puntos.

El volumen de las operaciones realizadas durante 1993 con títulos de renta variable fue de 28.1 miles de millones de acciones, lo que dio como resultado un promedio diario de 112.1 millones de acciones negociadas. Este último dato se compara desfavorablemente con el promedio diario de 1992 que fue de 139.9 millones de acciones. Medido según el promedio diario de 1993, el índice de cotizaciones registró un incremento real de tan sólo 1.3 por ciento. Por otro lado, en el año se realizaron colocaciones primarias en el país por un volumen de 1,001.1 millones de acciones, con un valor de 4,851 millones de nuevos pesos, y colocaciones secundarias por 3,593 millones de nuevos pesos.

Al cierre de diciembre de 1993, la inversión acumulada en la Bolsa de residentes del extranjero alcanzó un saldo a valor de mercado de 54.5 miles de millones de dólares. De ese total, 34 mil millones correspondieron a inversiones en Recibos Americanos de Depósito<sup>86</sup>, 12.9 miles de millones a acciones de libre suscripción y 7.6 miles de millones tanto a inversiones en el Fondo Neutro de Nacional Financiera como en el Fondo México. En el año la colocación de valores de renta variable en los mercados internacionales fue de 442 millones de acciones, con un valor de 7,174 millones de nuevos pesos. De esa forma, la oferta accionaria total en 1993 fue de 15,618 millones de nuevos pesos, mientras que en 1992 dicho monto ascendió a 16,217 millones de nuevos pesos. Cabe mencionar que en 1993, aprovechando las condiciones favorables del mercado, más de la mitad del valor total de las colocaciones accionarias se realizó en diciembre. En dicho mes, el índice promedio diario de precios y cotizaciones registró un incremento real de 14.9 por ciento en relación con el observado en noviembre.

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el saldo de la captación bancaria a través de instrumentos bursátiles registró un crecimiento real de 39.6 por ciento, lo que significó una colocación nominal neta de 27,656 millones de nuevos pesos. Por lo que respecta a la estructura de dicho saldo, se observó un aumento de la importancia relativa de los valores bancarios de largo plazo. Así, al cierre de diciembre de 1993 el saldo conjunto de las obligaciones subordinadas y de los bonos bancarios representó el 30.1 por ciento del total, en comparación con una participación del 21.5 por ciento en 1992. En 1993 la banca de desarrollo participó en los mercados internacionales de capital con colocaciones de títulos por un monto neto de 9,670 millones de nuevos pesos.

Por su parte, el saldo real de los valores emitidos por el sector público disminuyó 5.7 por ciento de diciembre de 1992 a diciembre de 1993. A este respecto, cabe recordar que en 1993 se concluyó la amortización anticipada de los BONDES no bursátiles a 10 años de plazo, misma que se había iniciado en abril de 1992. En contraste, el saldo total de los valores gubernamentales en poder del público

---

<sup>86</sup>American Depository Receipts.

inversionista registró un crecimiento real de 38.9 por ciento, como resultado, principalmente, de las operaciones de esterilización que llevó a cabo el Banco de México.

En 1993 tanto el mercado accionario como el de valores gubernamentales lograron captar considerables flujos de recursos externos. Así, el incremento en el año de la inversión extranjera en este tipo de instrumentos fue del orden de 17,200 millones de dólares. De dicho monto, casi 6,500 millones de dólares correspondieron a la inversión en valores gubernamentales pagaderos en moneda nacional.

En marzo de 1993 se realizó la primera oferta de títulos opcionales ("warrants") cuyo valor de referencia es el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. Durante el año, se efectuó una colocación total de 131.1 millones de títulos opcionales con valor de 778 millones de nuevos pesos. Así, al cierre de 1993, el valor total de mercado de los títulos opcionales en circulación llegó a 1,339 millones de nuevos pesos. A su vez, en agosto de 1993 se colocaron los primeros bonos bancarios indizados al Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa. La mecánica de estos títulos resulta muy atractiva, ya que en caso de que el incremento del índice sea negativo, los mismos, que son bonos cupón cero se amortizarán según su valor de colocación. Por otra parte, en septiembre de 1993 se colocó la primera emisión de CETES con plazo a 728 días, instrumento que ofrece un rendimiento nominal fijo hasta su vencimiento.

En el siguiente cuadro se resume el comportamiento de los principales instrumentos del mercado.

**MERCADO DE VALORES**  
**Millones de nuevos pesos<sup>(p)</sup>**

CONCEPTO	Saldos al final de:			Operación bursátil durante:		
	1991	1992	1993	1991	1992	1993
TOTAL	543,846	646,901	873,624	5,233,358	11,146,04	14,432,19
VALORES DE RENTA VARIABLE (1)	303,271	433,313	623,887	119,603	156,466	200,225
INSTRUMENTOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO (2)	116,557	96,135	137,860	4,701,385	10,233,13	1,481,839
CETES	72,375	59,338	81,014	4,632,914	10,172,95	1,423,428
PAGAFES	48	--	--	3,382	--	--
TESOBONOS	927	922	3,842	1,005	8,588	6,215
Aceptaciones bancarias	6,309	12,617	21,919	3	738	910
Pagar, bancario bursátil	33,760	20,551	26,795	1	4,816	5,495
Papel comercial	3,111	2,643	3,563	63,878	46,036	45,791
Certificados de depósito	27	64	727	203	--	--
INSTRUMENTOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO	124,018	117,453	111,877	412,370	756,453	12,750,13
BONDES (3)	57,953	36,848	17,036	116,563	241,774	12,135,66
AJUSTABONOS	38,988	36,271	33,695	269,581	476,806	556,673
PETROBONOS	--	--	--	1,606	--	--
BIB	n.s.	1	1	n.s.	--	--
Bonos de renovación urbana	23	23	23	2	9	n.s.
Bonos bancarios	10,826	6,883	15,913	6,277	2,724	11,074
Obligaciones	10,388	16,797	20,530	14,994	24,565	34,631
Certificados de participación	3,591	11,369	10,014	1,059	3,595	5,583
Pagarés de mediano plazo.	2,249	9,261	14,665	2,289	6,980	6,503

Nota: El total y subtotales pueden no coincidir debido al redondeo de cifras.

(1) El saldo de las acciones no incluye a las sociedades de inversión.

(2) Valores con vencimiento hasta de un año.

(3) Incluye BONDES con 364 días de plazo.

(p) Preliminar.

n.s. No significativo.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y Banco de México.

*Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)*

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, la circulación de CETES registró un incremento real de 26.4 por ciento. Por su seguridad, liquidez y rendimiento, estos instrumentos continuaron siendo líderes del mercado, con una participación dentro la circulación total de valores de renta fija del 32.4 por ciento.

El saldo real de estos títulos en poder del público no bancario creció 91.8 por ciento, mientras que el saldo nominal correspondiente pasó de 34,818 millones de nuevos pesos en diciembre de 1992 a 72,143 millones de nuevos pesos en diciembre de 1993. Este comportamiento fue principalmente determinado por el crecimiento de la tenencia de estos valores en poder de residentes del exterior. Por su parte, el saldo de



CETES en poder de residentes del país mostró también un incremento significativo al registrar al cierre del año un nivel de 24,461 millones de nuevos pesos. En contraste, la tenencia del sistema bancario (Banco de México, banca comercial y banca de desarrollo) se redujo en 15,562 millones de nuevos pesos.

*Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)*

En 1993 el saldo real de los BONDES en circulación disminuyó 57.2 por ciento. Al igual que el año anterior, durante 1993 los movimientos a la baja en la circulación de estos títulos correspondieron principalmente a los llamados BONDES Especiales a diez años de plazo. Como se recordará, estos últimos se emitieron en 1991 a raíz de las reformas a las disposiciones relativas al coeficiente de liquidez. Sin embargo, los BONDES Especiales comenzaron a ser amortizados anticipadamente a partir de abril de 1992, proceso que se completó en diciembre de 1993. La emisión bruta total durante 1993 de BONDES bursátiles sumó 10,230 millones de nuevos pesos. Las transacciones con BONDES representaron en el año el 84.1 por ciento del total negociado de instrumentos de deuda, mientras que en 1992 dichas operaciones alcanzaron tan sólo el 2.2 por ciento. De esa forma, estos instrumentos vinieron a ocupar el lugar de los CETES como los títulos más negociados en el mercado. Ello se debió parcialmente a que en marzo de 1993 se expidió autorización para que la banca pudiese participar por cuenta propia en las subastas de créditos y depósitos, compra-venta y reporte de valores gubernamentales que realiza el Banco de México en el mercado secundario<sup>87</sup>.

*Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS)*

La circulación de TESOBONOS, que son instrumentos denominados en dólares, tuvo en 1993 un incremento real de 286 por ciento. La participación de las tenencias de residentes del exterior en la circulación total de estos títulos en poder del público fue de 33.4 por ciento, en tanto que en diciembre de 1992 había sido de 59.5 por ciento. El importe en 1993 de las operaciones realizadas en la Bolsa con TESOBONOS sumó 6,215 millones de nuevos pesos.

*Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS)*

En 1993 se realizaron solamente 18 emisiones de estos títulos por la suma de 5,240 millones de nuevos pesos. A este respecto, debe señalarse que entre julio de 1992 y julio de 1993 no se realizaron emisiones de AJUSTABONOS. La participación

---

<sup>87</sup> Circular-Telefax 7/93 del 26 de febrero de 1993.

de la banca comercial en la circulación total de dicho título se redujo de 8.3 por ciento en diciembre de 1992 a 2.3 por ciento en diciembre de 1993. En contraste, en igual período, la tenencia de AJUSTABONOS por parte del público residente en el exterior se incrementó en igual período de 31.3 por ciento a 40.5 por ciento. Esto último como consecuencia de su atractivo rendimiento en relación al de las distintas alternativas disponibles en el mercado internacional.

*Bonos de Renovación Urbana (BORES, D.F.)*

El saldo de los BORES, títulos emitidos a raíz de los sismos de 1985, se mantuvo constante durante todo el año en la cifra de 23 millones de nuevos pesos. Las transacciones en Bolsa con estos instrumentos fueron insignificantes.

*Aceptaciones Bancarias, Pagaré Bancario Bursátil y Certificados de Depósito*

Durante 1993, el saldo real en circulación de las aceptaciones bancarias registró un incremento de 60.8 por ciento. Ello como reflejo de la activa política de captación que aplicó la banca, en especial la de desarrollo. Sin embargo, al igual que sucedió el año precedente, en 1993 este instrumento se colocó casi en su totalidad fuera de Bolsa. Por su lado, las tenencias del pagaré bancario bursátil, que es un instrumento con rendimiento liquidable al vencimiento negociable en el mercado secundario, registraron a fines de diciembre de 1993 un saldo de 26,795 millones de nuevos pesos. El importe de las operaciones realizadas en el mercado con estos pagarés fue de 5,495 millones de nuevos pesos.

Por último, la circulación de certificados de depósito, que son instrumentos a plazo en moneda nacional negociables en el mercado secundario, de diciembre de 1992 a diciembre de 1993 registró un flujo de 663 millones de nuevos pesos.

*Bonos Bancarios*

En el transcurso de 1993, la circulación del conjunto de los bonos emitidos por la banca registró un aumento de 114 por ciento en términos reales. El excelente desempeño de estos instrumentos fue reflejo de la colocación neta de los siguientes títulos: bonos bancarios (6,050 millones de nuevos pesos) y bonos de desarrollo (3,215 millones de nuevos pesos). La circulación del resto de los bonos permaneció sin variación importante, con excepción de los bonos existentes para la vivienda cuyo saldo real decreció 25.1 por ciento. La operación bursátil de la totalidad de bonos bancarios sumó 11,074 millones de nuevos pesos.

*Pagaré de Mediano Plazo y Papel Comercial*

En 1993, el pagaré de mediano plazo fue uno de los títulos más dinámicos entre los valores de renta fija, ya que su saldo real aumentó 46.6 por ciento. Existen cinco clases de pagarés: quirografarios (37 por ciento del saldo total), financieros (41.1 por ciento), con aval (17.3 por ciento), fiduciarios (4.4 por ciento) e indizados (0.2 por ciento). El crecimiento tan rápido que han tenido estos instrumentos se explica en razón de las emisiones realizadas por las arrendadoras financieras y las empresas de factoraje. El importe de las transacciones realizadas en la Bolsa con pagarés de mediano plazo fue de 6,503 millones de nuevos pesos.

Por lo que respecta al papel comercial, en 1993 su circulación registró una tasa de crecimiento real de 24.8 por ciento. La operación bursátil de este instrumento fue de 45,791 millones de nuevos pesos.

*Obligaciones y Certificados de Participación*

Al cierre de diciembre de 1993, el saldo real de las obligaciones en circulación registró un incremento de 13.2 por ciento respecto a la cifra de diciembre del año anterior. Durante 1993 el monto de las ventas netas de dichos instrumentos fue de 3,733 millones de nuevos pesos, y la colocación neta de obligaciones subordinadas realizada por instituciones bancarias fue de 4,002 millones de nuevos pesos. Por otra parte, las transacciones bursátiles con obligaciones sumaron en el año 34,631 millones de nuevos pesos.

En 1993, la circulación de certificados de participación registró una caída real de 18.5 por ciento, con una disminución neta nominal de 1,355 millones de nuevos pesos. De dicho total, la mayor parte correspondió a certificados de participación ordinarios amortizables, títulos emitidos por la banca de desarrollo con el objeto de negociar en el mercado secundario parte de su cartera crediticia. En octubre de 1993 se reanudó la emisión de certificados de participación ordinarios (carreteros) por empresas del sector privado. La circulación de dichos títulos mostró un incremento de 230 millones de nuevos pesos, y la operación en Bolsa de certificados de participación sumó 5,583 millones de nuevos pesos.

*Valores de Renta Variable*

Durante 1993 el Índice de Cotizaciones registró un crecimiento real de 1.3 por ciento (según promedios diarios anuales)<sup>88</sup>. Sin embargo, el comportamiento del mercado no fue uniforme a lo largo del año.

El mercado accionario obtuvo resultados negativos durante los primeros siete meses de 1993. Las causas de dicha evolución, ya mencionadas en otra sección de este Informe, fueron tanto de origen interno como externo. El volumen de las acciones negociadas en el año ascendió a 13.6 miles de millones de títulos, con un importe de 77,367 millones de nuevos pesos (sin incluir las acciones de las sociedades de inversión y los títulos opcionales). Lo anterior dio como resultado un promedio diario de 92.9 millones de títulos negociados. En dicho lapso, destacaron por el volumen operado las acciones de las empresas de los siguientes sectores: servicios, con un promedio diario de 44.2 millones; comunicaciones y transportes con 18.1 millones; comercio con 16.1 millones e industria de transformación, con 7.3 millones.

Durante el período referido, una importante empresa controladora vendió en el país 21.9 millones de acciones en forma primaria con un valor de 420 millones de nuevos pesos, y colocó en el extranjero 38 millones de títulos con un importe de 730 millones de nuevos pesos. Asimismo, también cabe destacar las colocaciones primarias efectuadas por diversas empresas industriales por un total de 45.8 millones de acciones, con lo que se capitalizaron recursos por 275 millones de nuevos pesos. Adicionalmente, dichas empresas vendieron en el extranjero, en forma primaria, 25.6 millones de títulos de renta variable con un valor de 316 millones de nuevos pesos. Por su parte, una empresa dedicada a las comunicaciones se consolidó mediante la colocación primaria en el país de 33 millones de acciones, con un valor de mercado de 172 millones de nuevos pesos.

Al cierre de julio de 1993, la inversión extranjera en acciones de empresas del país alcanzó un saldo a valor de mercado de 31.2 miles de millones de dólares, habiendo ello significado un incremento de tan sólo 2.5 miles de millones de dólares respecto a diciembre de 1992. De dicho saldo, 67.9 por ciento correspondió a operaciones realizadas a través de Recibos Americanos de Depósito, 20.3 por ciento a acciones de libre suscripción, y el resto a inversiones en el Fideicomiso Neutro de Nacional Financiera o en el Fondo México.

---

<sup>88)</sup> 30.9 por ciento si se compara el promedio diario del Índice en diciembre de 1993 con el de diciembre de 1992.

En el mes de agosto de 1993 se inició el repunte del mercado accionario al diluirse algunos de los factores desfavorables que habían inducido su contracción durante los primeros siete meses del año. Así, en el trimestre de agosto a octubre de 1993 se negoció un volumen promedio diario de 147.6 millones de acciones, y el Índice de Precios y Cotizaciones avanzó 251 puntos. Durante ese lapso, se realizaron ofertas primarias de acciones por 1,670 millones de nuevos pesos, total del cual 1,211 millones fueron vendidos en el exterior. De esa forma, el flujo de inversión extranjera en el período captado mediante instrumentos de renta variable del país fue de 2,100 millones de dólares.

Como ya se mencionó, el 17 de noviembre de 1993 la Cámara de Representantes del Congreso de Estados Unidos emitió voto favorable al TLC, lo cual mejoró las expectativas de los inversionistas respecto a la evolución futura de la economía, en particular en relación con los resultados futuros de las empresas que cotizan en Bolsa. De esa forma, en el último bimestre del año el volumen de operaciones realizadas con títulos de renta variable fue de 7.9 miles de millones de acciones, lo que significó un promedio diario de acciones negociadas de 187.5 millones. Por su parte, si se compara el nivel observado al cierre de diciembre de 1993 con el de octubre del mismo año, el Índice de Precios y Cotizaciones obtuvo un avance real de 207 puntos. En este período, se realizaron ofertas accionarias primarias y secundarias por 10,343 millones de nuevos pesos, de los cuales 6,036 millones fueron colocados en el país y el resto, 4,307 millones, en el extranjero. Las colocaciones primarias en el lapso referido sumaron 3,216 millones de nuevos pesos, total del cual las realizadas por grupos financieros ascendieron a 1,403 millones de nuevos pesos; por empresas industriales, 633 millones; por casas comerciales a 379 millones; y por otras empresas a 801 millones.

#### **Otros Intermediarios Financieros No Bancarios**

##### *Fideicomisos de Fomento Económico*

Durante 1993, los fideicomisos de fomento administrados por el Banco de México (FIRA, FOPESCA, FOVI y FIDEC) otorgaron en conjunto créditos revolventes por un total de 17,495 millones de nuevos pesos. Con ello, dicho monto representó un incremento nominal de 25.9 por ciento respecto a la cifra del año anterior, crecimiento que en términos reales fue del 14.7 por ciento. Al final del ejercicio, el saldo de la cartera de crédito de las instituciones referidas ascendió a 25,909 millones de nuevos pesos, lo que significó un incremento real de 16.7 por ciento con relación al saldo correspondiente de 1992.

*Comportamiento Individual de los Fondos de Fomento*

En 1993, los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura otorgaron crédito en forma revolvente por 12,481 millones de nuevos pesos. Esto significó un incremento real de 11.8 por ciento respecto al total ejercido el año anterior. Al cierre de 1993, el saldo de la cartera de crédito fue de 15,913 millones de nuevos pesos, lo que representó un incremento real de 14.1 por ciento en relación con el saldo observado al término del año precedente.

En 1993, FIRA estableció varios mecanismos operativos de nueva creación en respaldo del crédito que se otorga a los productores agropecuarios de menores ingresos. Entre éstos destacan el Sistema de Estímulos a la Banca para apoyar a los pequeños productores; la adopción de nuevos tipos de garantías, cuya operación se descentraliza con el objeto de hacerla más ágil; el apoyo a empresas que proporcionan servicios relacionados con las operaciones financieras; y el apoyo a la formación de empresas agrícolas. Simultáneamente también se reforzaron diversos sistemas operativos. Entre ellos, cabe mencionar por su importancia el Programa de Productividad y Tecnología, y el de Saneamiento Financiero. El flujo de la cartera reestructurada al amparo de este último programa fue de 2,751 millones de nuevos pesos. Por último, con el propósito de agilizar los descuentos de FIRA, se diseñó un esquema simplificado de tasas de interés. Los nuevos mecanismos operativos arriba descritos también fueron instrumentados para promover la pesca.

Los descuentos realizados por FIRA, aunados a los recursos aportados por la banca y los productores, generaron durante el año una inversión estimada en 21,788 millones de nuevos pesos. Con dichos recursos se financió la adquisición de 4,972 tractores y la compra de alrededor de 2.2 millones de cabezas de ganado. Asimismo, el crédito otorgado por dicho Fondo permitió habilitar 2.8 millones de hectáreas. De esta manera, se estima que el beneficio de las operaciones del FIRA alcanzó a 611 empresas agroindustriales y a 667 mil productores de ese sector.

El Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras otorgó en 1993 créditos por 297 millones de nuevos pesos, cantidad que implicó un incremento real del 22.5 por ciento en relación con el monto ejercido en 1992. Al cierre de 1993, la cartera de crédito de FOPESCA alcanzó un saldo de 343 millones de nuevos pesos, 18.9 por ciento mayor en términos reales que el de diciembre del año anterior.

En 1993, el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda realizó importantes modificaciones a su marco jurídico, mediante la emisión de Nuevas Reglas de Operación y Condiciones Generales de Financiamiento. Lo anterior, con la finalidad de adecuar su funcionamiento a la demanda de crédito y para apoyar nuevos objetivos

de financiamiento. Entre estos últimos, cabe mencionar el financiamiento de vivienda usada, la urbanización de terrenos y el desarrollo de tecnologías. Asimismo, en dichas reglas se incorporaron nuevos tipos de subastas para derechos de crédito y se establecieron garantías a la banca, hasta por el 60 por ciento del saldo insoluto no recuperado, en el caso de incumplimiento por parte del acreditado.

En 1993, FOVI otorgó apoyos financieros en forma revolvente por 1,548 millones de nuevos pesos, lo cual significó una contracción real del 23.2 por ciento en relación con el monto de 1992. Al cierre de 1993 la cartera de crédito de FOVI alcanzó un saldo real 7.6 por ciento mayor que el de diciembre del año precedente. Durante 1993 se realizaron 13 subastas de asignación de derechos sobre créditos para la edificación de 134,294 viviendas, total que implicó la triplicación del número del año anterior.

El Fondo para el Desarrollo Comercial otorgó en 1993 financiamiento revolvente por 3,169 millones de nuevos pesos, lo que representó un incremento real del 72.9 por ciento respecto al total ejercido en 1992. Al cierre de diciembre de 1993, el saldo de la cartera de FIDEC llegó a 3,060 millones de nuevos pesos, con un incremento real de 66.1 por ciento en relación con la cifra de igual fecha del año anterior. Del financiamiento concedido por FIDEC en 1993, 75 por ciento se descontó mediante las líneas de crédito automático establecidas con la banca. Cabe destacar que FIDEC fue el primer fideicomiso de fomento que dejó libre la determinación del margen de intermediación y de las comisiones que cobra la banca por los recursos propios que se comprometen en complemento del apoyo financiero proporcionado por dicho Fondo. Además, en 1993 FIDEC introdujo mecanismos para facilitar que la banca comercial atienda a sus clientes mediante la participación de agentes que proporcionan servicios relacionados con las operaciones financieras. Por último, este Fideicomiso decidió también delegar en la banca comercial la capacidad para autorizar proyectos que cumplan con condiciones previamente establecidas. Las entidades federativas más beneficiadas por la operación del FIDEC fueron Nuevo León, Chihuahua, Jalisco, Distrito Federal y Tamaulipas.

#### *Aseguradoras*

Durante el período enero-diciembre de 1993, la emisión bruta de primas directas realizada por las compañías de seguros fue de 18,774 millones de nuevos pesos. Este resultado representó un incremento real del 12.5 por ciento en relación con el de 1992. Del total de primas, 32.6 por ciento correspondió a seguros de vida, 30.6 por ciento al ramo de seguros de automóviles, 12.4 por ciento a seguros contra incendio, 7.9 por ciento a seguros contra accidentes y enfermedades, 6 por ciento a seguros de transporte y marítimo, y el 10.5 por ciento restante a otras formas de aseguramiento. El saldo de las reservas técnicas de las aseguradoras registró un crecimiento real en 1993 de 2.2 por

ciento, lo cual les permitió incrementar el saldo nominal de su inversión total en 3,878 millones de nuevos pesos. Así, al cierre de diciembre, las aseguradoras tenían invertidos 12,559 millones de nuevos pesos en valores (públicos, privados y bancarios), 3,656 millones en bienes inmobiliarios y 3,080 millones en depósitos bancarios.

#### *Almacenes Generales de Depósito*

El saldo de los recursos de las almacenadoras tuvo en 1993 un crecimiento real del 2.8 por ciento. El importe de las mercancías almacenadas fue de 7,871 millones de nuevos pesos, monto superior en 48.4 por ciento en términos reales al registrado en diciembre de 1992. El saldo de los certificados expedidos por los almacenes generales de depósito se incrementó 2,962 millones de nuevos pesos, mientras que la emisión neta de bonos de prenda fue de 829 millones de nuevos pesos. De dicha emisión, el 94.5 por ciento amparó productos agropecuarios industrializados y el restante 5.5 por ciento otros productos.

#### *Empresas de Factoraje Financiero*

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el saldo de las obligaciones totales de las empresas de factoraje mostró un incremento neto de 2,463 millones de nuevos pesos, lo que en términos reales significó un crecimiento de 6.9 por ciento. El desglose de dicho incremento es como sigue: 1,779 millones de nuevos pesos correspondieron al aumento del saldo de la captación mediante la colocación de instrumentos de deuda en el mercado de valores, 428 millones al capital y reservas, y el resto por 256 millones a obligaciones diversas, crédito recibido y resultados financieros.

Al mes de diciembre de 1993, la cartera de factoraje financiero registró un incremento real de 8.7 por ciento. El financiamiento especializado que otorgaron las empresas de este ramo representó el 2.9 por ciento del saldo concedido por la banca, nivel inferior al de 3.1 por ciento observado en diciembre de 1992. El saldo de la cartera de factoraje a diciembre de 1993 fue de 16,934 millones de nuevos pesos, monto del cual el 79.7 por ciento fue factoraje con recurso, el 9.7 por ciento factoraje sin recurso, y el resto correspondió a cartera vencida y a operaciones venidas a menos (aseguradas con garantías adicionales). Es de destacarse que el saldo real de la cartera vencida de las empresas de factoraje creció en 1993 63.6 por ciento, y que la participación de dicha cartera vencida sobre la cartera total pasó de 5.5 por ciento en diciembre de 1992 a 8.2 por ciento en diciembre de 1993.



*Arrendadoras Financieras*

De diciembre de 1992 a diciembre de 1993, el saldo de las obligaciones totales de las empresas de arrendamiento financiero registró un crecimiento real del 14 por ciento. A diferencia de lo ocurrido el año anterior, en 1993 la banca del país fue una fuente importante de recursos para estas organizaciones auxiliares del crédito, las cuales recibieron un flujo neto de recursos por 1,339 millones de nuevos pesos. Por su parte, las arrendadoras realizaron emisiones netas en el mercado de valores por un monto de 1,600 millones de nuevos pesos.

En 1993, el saldo de la cartera de arrendamiento financiero se incrementó 12.4 por ciento en términos reales. A su vez, el saldo nominal pasó de 23,432 millones de nuevos pesos en diciembre de 1992 a 28,445 millones en diciembre de 1993. La participación de la cartera vencida de estos intermediarios financieros sobre su cartera total creció en las fechas señaladas de 5.1 a 9.4 por ciento. El saldo del financiamiento de las arrendadoras, a diciembre de 1993, correspondió al 4.8 por ciento del saldo del crédito concedido por la banca.

**Anexo 10****FINANZAS PUBLICAS****El Programa Económico para 1993<sup>89</sup>**

El programa de finanzas públicas para 1993 fue elaborado con base en los siguientes supuestos macroeconómicos:

- a) Crecimiento real del PIB entre 2.5 y 3 por ciento.
- b) Incremento anual del INPC, medido de diciembre a diciembre, de 7 por ciento.
- c) Precio promedio del barril de petróleo crudo de exportación de 14.24 dólares y plataforma de exportación de 1.372 millones de barriles diarios.
- d) Superávit de Caja de 1.7 por ciento del PIB.

En materia de redimensionamiento del sector público, en 1993 se previó continuar con la desincorporación de entidades públicas no estratégicas ni prioritarias. Dada la incertidumbre respecto de la cuantía y las fechas en que se obtendrían los ingresos por dichas desincorporaciones, no se consideró prudente incluirlos en su momento en la Ley de Ingresos ni en el Presupuesto de Egresos de la Federación para 1993. Sin embargo, siguiendo los procedimientos establecidos en años anteriores, desde un principio se planteó que dichos ingresos serían depositados en el Fondo de Contingencia, para posteriormente ser aplicados a la amortización de deuda pública.

Así, para 1993, por segundo año consecutivo, se programó un resultado de caja superavitario para el sector público. Lo anterior, incluso aplicando la metodología empleada en años anteriores, la cual incorporaba el concepto de Intermediación Financiera como parte del balance financiero. De esta forma, se programó que el referido balance alcanzara en 1993 el equivalente a 0.7 por ciento del PIB.

---

<sup>89</sup> Los montos de ingresos y gastos que se presentan en este apartado no son estrictamente comparables con los del resto de este Informe Anual. Las cifras utilizadas para describir el programa económico para 1993 resultan de consolidar, exclusivamente, las operaciones del sector presupuestal. Los datos de ingresos y gastos que aparecen en el resto de este Informe consolidan adicionalmente al sector extrapresupuestal. Para una explicación más detallada, véase la "Aclaración Metodológica" del Anexo de Finanzas Públicas del Informe Anual de 1988.

El cuadro siguiente muestra la evolución esperada en 1993 para los principales balances del sector público, conforme a los supuestos arriba mencionados.

**OBJETIVOS DE FINANZAS PUBLICAS PARA 1993**

CONCEPTO <sup>(*)</sup>	Porcentajes del PIB	
	Cierre Esperado 1992 <sup>(1)</sup>	Programa 1993
Superávit de Caja	1.6	1.7
Intereses Totales	4.0	3.1
Superávit Económico Primario	5.6	4.8
Superávit Operacional	2.9	2.1
Superávit Económico Primario	5.6	4.8
Intereses Reales	2.7	2.7

(\*) Déficit (-) o Superávit (+)

(1) Excluye ingresos extraordinarios por la desincorporación de TELMEX y de los Bancos.

De acuerdo al programa, el superávit económico primario del sector público no financiero sería en 1993 inferior al esperado para el cierre del año precedente. Esta disminución no sería atribuible a un relajamiento de las finanzas públicas, ya que conforme se redujese la carga del servicio de la deuda pública era de esperarse un menor superávit primario sin que ello causara un deterioro al equilibrio de dichas finanzas. Por otra parte, durante 1992 el Gobierno Federal había captado un monto considerable de ingresos derivados de la liquidación del FICORCA, lo cual no se repetiría en 1993.

En materia de ingresos, con el programa para 1993 se buscaba fortalecer las finanzas públicas a la vez que apoyar los esfuerzos de estabilidad de precios y promover una distribución más equitativa del ingreso. Esto último, a través de la redistribución de la carga tributaria en favor de los estratos más desprotegidos de la población. Por su parte, la política de precios y tarifas públicos se planeó para contribuir al abatimiento de la inflación, sin que ello significara debilitar la situación financiera de las empresas públicas ni otorgar subsidios indiscriminados.

Así, según el programa, los ingresos presupuestales consolidados pasarían de 26.2 por ciento del PIB en 1992 a 25.5 en 1993. Ello, como resultado de una disminución de 0.6 puntos porcentuales del PIB en los ingresos del Gobierno Federal y de una reducción de 0.1 puntos porcentuales en los ingresos de los organismos y empresas. Cabe reiterar lo establecido en el programa, en el sentido de que la caída en los ingresos del Gobierno Federal estaría matizada por el hecho de que durante el año previo se habían obtenido ingresos no tributarios de importancia por la liquidación del FICORCA.

Por su parte, también se previó que los ingresos tributarios se mantendrían constantes como proporción del PIB, al nivel de 12 por ciento. Esto, como reflejo de la voluntad de la Administración de dar permanencia a las disposiciones fiscales de años anteriores, permitiendo así a los contribuyentes un mejor conocimiento y cumplimiento de sus obligaciones. Consecuentemente, se acordó que en 1993 no se someterían a la consideración de la H. Cámara de Diputados propuestas de modificación a la Ley que Reforma, Adiciona y Deroga Diversas Disposiciones Fiscales, mejor conocida como "Miscelánea Fiscal". No obstante lo anterior, se anunció que se continuaría adecuando el sistema impositivo al contexto internacional, fundamentalmente a través de la suscripción de tratados para evitar la doble tributación, para así seguir promoviendo la inversión en México.

**OBJETIVOS DE SUPERAVIT ECONOMICO PRIMARIO PARA 1993**

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	Cierre Esperado <sup>(1)</sup>	Programa 1993
Superávit Económico Primario	5.6	4.8
Sector Presupuesto	5.7	4.7
Gobierno Federal	6.2	4.7
Organismos y Empresas	-0.5	0.0
Sector Extrapresupuestal	-0.1	0.1
Ingresos Presupuestales Consolidados	26.2	25.5
Gobierno Federal	17.6	17.0
Tributarios	12.0	12.0
No Tributarios	5.6	5.0
Organismos y Empresas	8.6	8.5
PEMEX	2.6	2.7
Resto	6.0	5.7
Gasto Programable Presupuestal		
Consolidado Devengado	17.8	18.1
Gobierno Federal	8.7	9.6
Corriente	2.7	3.1
Servicios Personales	1.7	1.9
Resto	1.0	1.2
Inversión Física y Financiera	1.1	1.1
Transferencias Netas	4.8	5.4
Organismos y Empresas	9.1	8.5
Operación	7.1	6.7
Servicios Personales	2.7	2.6
Otros	4.4	4.1
Inversión Física y Financiera	1.9	1.7
Operaciones Ajenas	0.1	0.1
Participaciones y Estímulos	3.1	3.1
Adefas Pagadas	0.4	0.4
Diferimiento de Pagos (-)	0.8	0.8

(\*) Déficit (-) o Superávit (+)

(1) Excluye ingresos extraordinarios por la desincorporación de TELMEX y de los Bancos.

El programa supuso que los ingresos públicos totales derivados del petróleo aumentarían sólo marginalmente como proporción del PIB, a una tasa de crecimiento real de 2.1 por ciento en relación con el año anterior. Según el programa, esta situación obedecería a dos factores: primero, a una baja en los ingresos petroleros externos, y segundo, a una elevación ligeramente mayor en los ingresos internos. A su vez, se previó que el primer factor sería reflejo de una reducción en el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación, el cual, se pronosticó, se ubicaría para 1993 en 14.24 dólares por barril, es decir un nivel 0.66 dólares por barril menor que el promedio vigente para el año anterior. Dicha disminución del precio no sería compensada por el pequeño aumento que se preveía para el volumen exportado, el cual pasaría de 1.370 a 1.372 millones de barriles diarios.

Por lo que respecta a los ingresos propios de los organismos y empresas no petroleros, el pronóstico fue que éstos pasarían de 6 a 5.7 por ciento del PIB, como resultado, fundamentalmente, de que la política de precios y tarifas públicas estaría orientada a apoyar el abatimiento de la inflación. Este esfuerzo recaería principalmente en las tarifas eléctricas y en el precio de las gasolinas. Según el programa, otro factor que impactaría los ingresos de este grupo de empresas sería la conclusión durante 1993 de las actividades operativas de algunas de ellas, como AZUCAR, FERTIMEX e INMECAFE.

En cuanto a la política de gasto público, ésta se orientaría a reducir la inflación y a favorecer el crecimiento sostenible de la actividad económica. Ello, al darse prioridad al desarrollo social y a la infraestructura básica, y al ejercerse los recursos con selectividad, eficiencia y la más estricta disciplina presupuestal. Así, los objetivos fijados en el programa para 1993 fueron como sigue:

1) Compatibilizar el nivel de gasto total con la estabilidad macroeconómica. Para ello se previó una reducción del gasto público presupuestal, de 25.4 por ciento del PIB en 1992 a 24.7 en 1993. Esto, como resultado de una menor carga para el servicio de la deuda, consecuencia, a su vez, del descenso esperado de las tasas de interés y de un saldo más reducido de la deuda pública. Así, el servicio de la deuda pasaría de 4 por ciento del PIB en 1992 a 3.1 por ciento en 1993, con un ahorro de 0.5 puntos del PIB en los intereses de la deuda interna y 0.4 puntos en los de la externa.

2) Concentrar las erogaciones públicas en áreas estratégicas y prioritarias de la actividad gubernamental. Así, al liberarse recursos antaño utilizados para el pago de intereses sobre la deuda pública, el gasto programable presupuestal devengado aumentaría su participación respecto del PIB, al pasar de 17.8 por ciento en 1992 a 18.1 por ciento en 1993. También se previó que el gasto en desarrollo social absorbiera una porción mayor del gasto programable presupuestal y, durante el mismo lapso, elevara su participación en el producto interno de 8.7 a 9.5 por ciento.

3) Fortalecer el proceso de modernización de la educación y del desarrollo científico y tecnológico, como elemento fundamental para elevar la capacidad de generación de ingresos de la población. De acuerdo a ello, el gasto en educación debería aumentar en 0.4 puntos porcentuales del PIB, al pasar de 3.6 por ciento en 1992 a 4 por ciento en 1993. Con ello, la participación de este rubro en el gasto programable presupuestal se elevaría en el período de 20.2 a 22.4 por ciento.

4) Mejorar los servicios de salud y seguridad social. Con este propósito se programó que el gasto en los sectores salud y laboral se incrementara en 12.8 por ciento real con respecto a 1992, elevando así su participación dentro del PIB de 3.9 por ciento a 4.3 por ciento.

5) Intensificar las medidas para evitar el deterioro del medio ambiente. Con este fin se estipuló que durante 1993 el gasto presupuestal destinado a desarrollo urbano, agua potable y ecología creciera en 26.9 por ciento real, sin considerar los recursos adicionales que serían canalizados por el Departamento del Distrito Federal y otras entidades bajo control presupuestal indirecto.

6) Mejorar los niveles de bienestar de la población de menores ingresos y combatir la pobreza extrema. Para atender esta meta, los recursos presupuestales federales asignados al Programa Nacional de Solidaridad en 1993 se elevarían en 4.7 por ciento real, a lo que habría que añadir las aportaciones de los gobiernos estatales y municipales, así como de los propios beneficiarios.

7) Impulsar la actividad productiva del sector agropecuario a fin de elevar las condiciones de vida rural y la producción de alimentos. Así, para el año que se reporta, el gasto destinado al desarrollo rural registraría un incremento real de 9.3 por ciento.

8) Fortalecer la infraestructura básica con la mira de apoyar el crecimiento de la actividad productiva y asegurar la disponibilidad de energéticos, fomentando la participación del sector privado en ese ramo. Consecuentemente, dada una mayor participación de los particulares, la inversión física presupuestal disminuiría su proporción en el producto, de 3.6 por ciento en 1992 a 3.3 por ciento en 1993. Sin embargo, según el programa dicha reducción se vería más que compensada por el crecimiento de la inversión privada. Tan sólo en el ámbito carretero, esta inversión equivaldría en 1993 a 3.6 veces la prevista para el sector comunicaciones y transportes. Por ello, se estimó que la suma de la inversión pública y privada en infraestructura económica creciera en 156 por ciento real entre 1988 y 1993.

Al interior del sector presupuestal, el ya mencionado incremento de 0.3 puntos porcentuales del PIB en el gasto programable devengado, sería conseguido mediante un crecimiento de 0.9 puntos porcentuales en el gasto programable del Gobierno Federal,

siendo este efecto parcialmente compensado por una disminución de 0.6 puntos en el correspondiente al sector paraestatal bajo control presupuestal directo. En el gasto del Gobierno Federal se reflejarían de manera especial los aumentos de 0.2 puntos porcentuales del PIB en el rubro de servicios personales y de 0.6 puntos en las transferencias netas a entidades fuera del sector público, incluyendo las Aportaciones para la Educación Básica en los Estados. Por otra parte, el comportamiento del gasto programable paraestatal respondería en forma importante a la disminución de 0.2 puntos del PIB en la inversión y de 0.3 puntos en el gasto de operación distinto de servicios personales.

#### GASTO PROGRAMABLE PARA 1993<sup>(1)</sup>

Estructura porcentual		
CONCEPTO	Cierre Esperado 1992	Programa 1993
Total del Gasto Programable	100.0	100.0
Desarrollo Rural	5.6	5.9
Desarrollo Social	49.1	53.6
Justicia y Seguridad	4.2	4.5
Industrial	2.0	0.5
Administración	5.4	4.7
Resto	33.7	30.8

(1) No incluye Poderes ni Organos Electorales.

#### Evolución de las Finanzas Públicas en 1993

Durante 1993 las autoridades mantuvieron el compromiso de contar con finanzas públicas sanas, a fin de prestar apoyo a un crecimiento económico sostenible en un marco de estabilidad de precios. Así, con apego a ese compromiso, por segundo año consecutivo (sin considerar los ingresos extraordinarios por la venta de los bancos y de TELMEX), el sector público no financiero obtuvo un resultado de caja<sup>90</sup> superavitario. Las cifras revelan que el superávit de caja registrado fue de 8,242 millones de nuevos

<sup>90</sup> Cabe subrayar que a partir de 1993 el rubro de "Intermediación Financiera" se excluye del cálculo de las cifras de finanzas públicas, por lo cual el concepto de "Balance Financiero" del sector público al que se hacía referencia en Informes pasados no es comparable con el que se reporta en esta ocasión. El cambio en la cobertura se justifica, en virtud de que ahora las instituciones de banca de desarrollo canalizan la mayor parte de su crédito a través de operaciones de segundo piso, y de que se ha establecido un régimen de calificación de cartera que obliga a constituir reservas preventivas dependientes del riesgo crediticio que enfrentan dichas instituciones. Conforme a lo anterior, la banca de desarrollo, con excepción de las instituciones orientadas al fomento agropecuario, ha dejado de depender de los recursos presupuestales públicos para su funcionamiento, eliminando así las contingencias que el Gobierno Federal asumía anteriormente y que se registraban en el ya mencionado rubro de Intermediación Financiera.



pesos, equivalente al 0.7 por ciento del PIB, menor al de 1.6 por ciento obtenido en 1992. En relación a esto último, durante 1992 el Gobierno Federal captó ingresos de monto considerable por la liquidación del FICORCA. Por ello, si se compara el superávit de caja obtenido en 1993 contra el correspondiente a 1992 y se excluyen las percepciones por la liquidación de FICORCA<sup>91</sup>, el superávit económico se redujo en tan sólo 0.2 puntos porcentuales del PIB.

### **Desincorporación de Entidades Públicas**

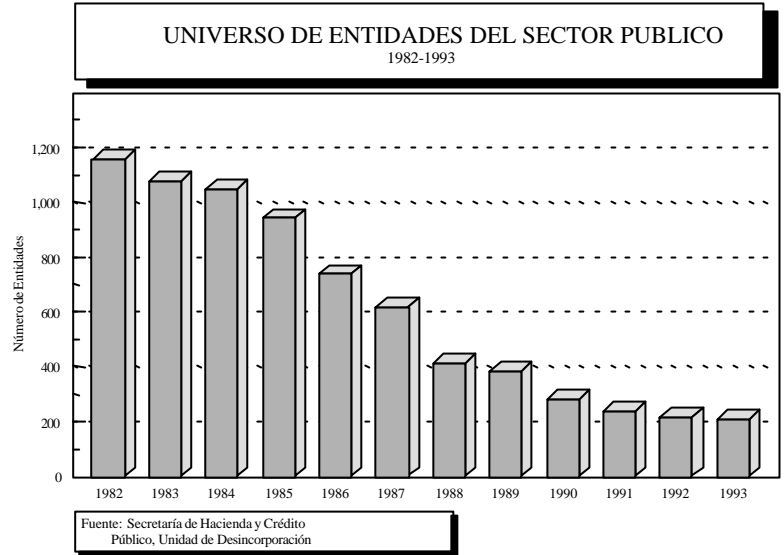
Al 31 de diciembre de 1992 la Administración Pública Federal contaba con 217 entidades, de las cuales 82 eran organismos descentralizados, 100 empresas de participación mayoritaria y 35 fideicomisos públicos. A esa fecha estaban aún pendientes de conclusión 53 procesos de desincorporación. Así, para finales de 1993, el número de entidades se había reducido a 210, habiéndose puesto una vez más énfasis en la desincorporación de empresas de participación mayoritaria y fideicomisos. Al cierre del ejercicio subsistían 82 organismos descentralizados, 98 empresas de participación estatal mayoritaria y 30 fideicomisos. Los procesos pendientes de conclusión eran 48. Las desincorporaciones iniciadas en 1993 fueron 19 y las concluidas 24. Por ello, al final de 1993 el número de entidades paraestatales correspondía al 18.2 por ciento del total de las 1,155 existente en 1982. Las cifras anteriores toman ya en consideración la creación que se hizo durante 1993 de 11 entidades: siete Administraciones Portuarias Integrales<sup>92</sup>, la Comisión de los Derechos Humanos del Distrito Federal, Talleres Gráficos de la Nación, S.A. de C.V.<sup>93</sup>, Televisión Metropolitana (Canal 22) y el Instituto Mexicano de la Propiedad Intelectual.

---

<sup>91</sup>El monto de dichas percepciones equivalió a 0.7 puntos porcentuales del PIB de 1992.

<sup>92</sup>Correspondientes a los puertos de Lázaro Cárdenas, Tampico, Altamira, Manzanillo, Guaymas, Veracruz y Puerto Madero.

<sup>93</sup>Esta sociedad anónima de capital variable sustituye a Talleres Gráficos de la Nación, S.C. de P.E. y R.S., la cual inició su proceso de liquidación en enero de 1993.



**INGRESOS POR LA VENTA DE EMPRESAS PARAESTATALES**

Millones de dólares

Precios nominales de subasta o licitación

EMPRESA O GRUPO DE EMPRESAS	Precio de Venta	Porcentaje Acumulado	Año de Venta
Bancos Comerciales (18)	12,355	52.06	1991-92
Teléfonos de México	6,180	78.10	1991-92
Paquete de Medios de Comunicación	640	80.80	1993
Ingenios Azucareros	632	83.46	1988-92
Aseguradora Mexicana	580	85.91	1993
Cía. Minera de Cananea	475	87.91	1990
Activos de FERTIMEX	316	89.24	1991-92
SICARTSA	316	90.57	1991
Aeronaves de México	263	91.68	1989
Mexicana de Aviación	176	92.42	1989-92
AHMSA	172	93.15	1991
Industrias CONASUPO	159	93.82	1990
MICONSA	153	94.46	1993
Tereftalatos Mexicanos	106	94.91	1988
Grupo DINA	82	95.26	1989
Total de 15 Empresas/Grupos	22,605	95.26	
Gran Total	23,731	100.00	

Entre los procesos de venta concluidos en 1993 destaca el correspondiente al llamado "Paquete de Medios de Comunicación"<sup>94</sup>, así como los de ASEMEX y MICONSA. La primera de las aludidas transacciones reportó al Gobierno Federal una recuperación de capital que en monto la ubican en el tercer lugar de las ventas ya concluidas, o sea sólo por debajo de las de los bancos comerciales y TELMEX. Por su parte, la operación de ASEMEX se ubicó en el quinto lugar. Otras ventas de importancia fueron las de unos paquetes accionarios de TELMEX y SERFIN, empresas que fueron vendidas en ejercicios anteriores pero de las cuales el Gobierno Federal aún mantenía participaciones accionarias minoritarias.

<sup>94</sup> Este paquete estuvo formado por las empresas Compañía Operadora de Teatros, S.A. de C.V. (COTSA), Estudios América, S.A., e Impulsora de Televisión de Chihuahua, S.A., cuyas participaciones accionarias fueron vendidas. Asimismo, el Gobierno Federal enajenó, como parte integrante del paquete, la participación accionaria en nueve sociedades mercantiles de fomento con carácter temporal, creadas para facilitar la venta de Canal 13 de Televisión y la Red Nacional del Canal 7. Estas sociedades anónimas de capital variable no se consideran empresas paraestatales y son las siguientes: Televisión Azteca (Canal 13), Impulsora de Televisión del Centro, Corporación Televisiva de la Frontera Norte, Impulsora de Televisión del Norte, Corporación Televisiva del Noroeste, Compañía de Televisión de la Península, Compañía Mexicana de Televisión de Occidente, Televisión Olmea y Televisora Mexicana del Sur.

Considerando los datos a precios nominales de subasta o licitación, en 1993 el monto por concepto de venta de empresas públicas representó el 6.3 por ciento del total acumulado desde que se inició el redimensionamiento del sector público federal. A precios constantes de 1993, dicha cifra equivalió al 4.9 por ciento.

### **Ingresos Consolidados del Sector Público**

Los ingresos consolidados del sector público no financiero representaron en 1993 el 28.2 por ciento del PIB, nivel inferior en 0.6 puntos porcentuales al obtenido el año precedente. Como ya se ha dicho, este resultado se explica principalmente porque durante el año anterior se acumuló un remanente proveniente de la liquidación del FICORCA. Al eliminarse este monto de las cifras de 1992, los ingresos consolidados del sector público no financiero para 1993 aumentaron en 0.1 puntos porcentuales del PIB.

El anterior incremento es atribuible en su totalidad a mayores ingresos tributarios del Gobierno Federal. Por su parte, los ingresos del sector paraestatal controlado aumentaron en 0.1 puntos porcentuales del PIB, mientras que la reducción de los correspondientes al sector extrapresupuestal<sup>95</sup> llevó a compensar dicha expansión con un decremento de igual magnitud.

Los ingresos totales del Gobierno Federal disminuyeron 0.5 puntos del PIB, al pasar de 17.7 por ciento en 1992 a 17.2 por ciento en 1993. Sin embargo, si de las cifras de 1992 se excluye el remanente por liquidación del FICORCA, en 1993 los ingresos totales del Gobierno Federal aumentaron en 0.2 puntos porcentuales del PIB, al pasar de 17 a 17.2 por ciento. Lo anterior, como resultado de los incrementos por 0.1 puntos tanto en los ingresos tributarios como en los ingresos no tributarios, excluyendo FICORCA.

En 1993, pese a la desaceleración de la actividad económica, los ingresos provenientes del Impuesto sobre la Renta (el cual incluye al Impuesto al Activo de las Empresas) reportaron una tasa de crecimiento real positiva de 3.9 por ciento. Con ello, su participación en el PIB se elevó en 0.2 puntos porcentuales, al pasar de 5.7 por ciento en 1992 a 5.9 por ciento en 1993. Esta última cifra es la más alta alcanzada en la historia de este gravamen. A ello contribuyó el hecho de que durante el año continuó aumentando el número de contribuyentes inscritos en el registro, a la vez que siguieron fructificando las medidas de fiscalización y de reforma en la administración tributaria. Así, del padrón actual de contribuyentes distintos de los que reciben salarios, el 69 por ciento ha sido incorporado al mismo durante la presente Administración.

---

<sup>95</sup>Incluye al D.D.F., al Metro y a otras entidades.

**INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL<sup>(1)</sup>**

Porcentajes del PIB

CONCEPTOS	1992	1993
Ingresos Totales	17.7	17.2
Tributarios	12.4	12.5
Impuesto Sobre la Renta <sup>(2)</sup>	5.7	5.9
Impuesto al Valor Agregado	3.0	3.0
Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios	1.8	1.7
Importación	1.2	1.1
Otros	0.7	0.8
No Tributarios <sup>(3)</sup>	5.3	4.7

- (1) La clasificación conforme a la cual la Secretaría de Hacienda y Crédito Público reporta los ingresos del Gobierno Federal incluye al IVA y al IEPS causados por la venta de bienes y servicios petroleros en los ingresos tributarios, e incorpora en los no tributarios a los derechos por extracción y comercialización de hidrocarburos.
- (2) Incluye el Impuesto al Activo y el Impuesto por la Prestación de Servicios Telefónicos.
- (3) Excluye ingresos extraordinarios por la desincorporación de TELMEX y de los Bancos durante 1992.

Por lo que toca al Impuesto al Valor Agregado, entre 1992 y 1993 la recaudación a precios constantes vía este gravamen se redujo marginalmente (0.5 por ciento), con lo que su participación en el PIB permaneció constante, al nivel de 3 por ciento.

En 1993 la recaudación total por concepto del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) se contrajo en 0.1 puntos como proporción del PIB. Empero, el comportamiento de los componentes de esta partida tributaria no fue homogéneo a lo largo del año: mientras que los ingresos reales derivados de la producción y venta de cerveza crecieron 3.8 por ciento, los correspondientes a petrolíferos se redujeron en el mismo porcentaje, en virtud del menor precio relativo promedio de las gasolinas<sup>96</sup>. Asimismo, las percepciones reales con motivo del IEPS aplicable al tabaco y a las bebidas alcohólicas se contrajeron en 0.3 y 7.8 por ciento, respectivamente. La recaudación por concepto del impuesto especial a la producción y venta de cerveza creció a pesar de que, como es sabido, en 1993 se estableció una mecánica cuyo resultado es la disminución paulatina de la tasa aplicable a dicha bebida. En conjunto, en 1993 los ingresos por IEPS se contrajeron 3.1 por ciento en términos reales.

<sup>96</sup>Es pertinente mencionar que en 1993 las percepciones por producción y venta de petrolíferos representaron el 69 por ciento de lo captado por IEPS.

A su vez, los ingresos derivados del Impuesto a la Importación disminuyeron 10.9 por ciento en términos reales. Lo anterior, como resultado tanto del menor dinamismo de las compras al exterior, como del hecho de que en 1992 se incluyeron en este rubro los ingresos provenientes del programa de regularización de vehículos de procedencia extranjera. Así, la participación de este concepto en el PIB decreció en 0.1 puntos porcentuales, al pasar de 1.2 por ciento en 1992 a 1.1 por ciento en 1993. El resto de los ingresos tributarios considerados en conjunto aumentaron su participación en el PIB en 0.1 puntos porcentuales, para alcanzar en 1993 el nivel de 0.8 por ciento. En este comportamiento influyó de manera determinante el favorable desempeño de la recaudación vía el Impuesto sobre Tenencia y Uso de Vehículos, la cual reportó una tasa de crecimiento real de 15.8 por ciento. Ello, como consecuencia de dos fenómenos: por un lado, de las medidas de vigilancia y control en el pago de este impuesto puestas en marcha conjuntamente por las autoridades federales y estatales; por el otro, del aumento del parque vehicular durante el segundo semestre de 1992, lo cual elevó la base del impuesto para efectos de la recaudación en 1993.

El 3 de diciembre de 1993 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley que Establece las Reducciones Impositivas Acordadas en el Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo. Las medidas contempladas en dicho ordenamiento se orientan principalmente a la consecución de los siguientes objetivos: mejorar la distribución de la carga fiscal en favor de los trabajadores de menores ingresos; estimular la inversión de las empresas; promover la competitividad de la planta industrial y contribuir al mantenimiento de la planta productiva y del empleo.

Entre las medidas tomadas en apego a la citada Ley, sobresalen las siguientes:

- a) Modificaciones al régimen de acreditamiento del ISR de las personas físicas. Ello, a fin de incrementar el ingreso de los trabajadores que perciban menos de cuatro salarios mínimos, siendo proporcionalmente mayor el beneficio para los que estén en los estratos más bajos de ingreso. Así, los trabajadores con ingresos de un salario mínimo recibirán un incremento en su ingreso disponible de entre 7.5 y 10.8 por ciento. Lo anterior, en función de la proporción que representen en su ingreso total las prestaciones. Finalmente, como resultado de las aludidas modificaciones, se elevará a dos veces el salario mínimo el nivel de ingreso por debajo del cual los trabajadores no pagarán Impuesto sobre la Renta.
- b) A fin de estimular la inversión, se amplió de 5 a 10 años el plazo de acreditamiento del Impuesto al Activo. También se aumentó de 35 a 50 por ciento la deducción correspondiente a las inversiones en instalaciones y equipos destinados a prevenir y controlar la contaminación ambiental y a la

conversión en cuanto al consumo de energéticos, de combustibles pesados a gas natural.

- c) En apoyo de los esfuerzos de las empresas a fin de aumentar su competitividad se tomaron las siguientes medidas: disminución de la tasa del Impuesto sobre la Renta de 35 a 34 por ciento; incremento de 20 a 25 por ciento de la tasa de depreciación anual de vehículos automotores; reducción por dos años, de 15 a 4.9 por ciento, de la tasa del impuesto que debe retenerse en las operaciones de endeudamiento de las empresas con bancos extranjeros y con establecimientos en el extranjero de instituciones de crédito del país.

Asimismo, con el objeto de fortalecer la posición financiera de las empresas y por esta vía contribuir al mantenimiento de la planta productiva y del empleo, se autorizó a los contribuyentes para que, a partir de octubre de 1993 y hasta el 31 de octubre de 1994, pudieran efectuar a plazos el pago de adeudos de contribuciones federales y sus accesorios. Lo anterior, tanto si éstas son a su cargo como en su carácter de retenedores.

La mayor parte de los anteriores ajustes fiscales entraron en vigor a partir del tercer trimestre de 1993, por lo cual sus respectivos impactos sobre los ingresos tributarios del Gobierno Federal se registraron fundamentalmente durante 1994.

A fin de contribuir a mejorar la competitividad de la planta productiva y coadyuvar al descenso de la inflación en 1994, en el PECE también se estipuló lo siguiente:

- a) Reducción en el ritmo de deslizamiento mensual de las tarifas de electricidad, de tal manera que su incremento acumulado en el año no exceda del 5 por ciento. Esta fórmula también se adoptó para el precio promedio ponderado de las gasolinas fuera de la zona fronteriza.
- b) Disminución de algunas tarifas en los siguientes conceptos: suministro de energía eléctrica de alta tensión<sup>97</sup>, servicio ferroviario de carga<sup>98</sup> y servicio aeroportuario en horarios de baja densidad<sup>99</sup>.

Por otra parte, el aumento obtenido en 1993 por los ingresos del sector paraestatal controlado, que ascendió a 0.1 puntos porcentuales del PIB, es reflejo de lo

---

<sup>97)</sup>La reducción promedio, incluyendo la opción de interrumpibilidad fue de 14.8 por ciento.

<sup>98)</sup>La baja de las tarifas, en promedio ponderado, fue de 10 por ciento.

<sup>99)</sup>La tarifa promedio decrece 18.1 por ciento.

sucedido en el año a las entidades distintas de PEMEX. Los ingresos de estas empresas pasaron de 5.9 por ciento del PIB en 1992 a 6 por ciento en 1993, fundamentalmente a consecuencia del comportamiento de las percepciones de las paraestatales del sector salud y de CONASUPO.

La expansión de los ingresos propios del IMSS y del ISSSTE (que crecieron respectivamente 10.7 y 4.8 por ciento real) se debió a varios factores, entre los cuales destacan: mayores cotizaciones causadas por los aumentos de los salarios promedio, las positivas repercusiones de los cambios a la Ley del Seguro Social y, en el caso del ISSSTE, los esfuerzos de la entidad por mejorar sus niveles de recuperación de cuotas. Asimismo, en 1993 los ingresos propios de CONASUPO resultaron 14.8 por ciento más elevados en términos reales que en 1992, como resultado de ventas más cuantiosas de maíz y frijol, sobre todo al sector pecuario y a la industria almidonera.

Durante 1993 otras empresas paraestatales bajo control presupuestal directo también obtuvieron incrementos reales en sus percepciones propias, aunque su impacto en el comportamiento de los ingresos totales de las entidades distintas de PEMEX fue reducido. Lo anterior, ya fuera porque las respectivas tasas de crecimiento resultaron moderadas, o porque el nivel absoluto de los ingresos aludidos es comparativamente reducido. Así, los ingresos de CFE aumentaron en 2 por ciento real con respecto al ejercicio anterior, como consecuencia de mayores ventas de energía eléctrica y de las aportaciones recibidas de PRONASOL para la electrificación de colonias populares y rurales. FERRONALES captó ingresos reales superiores en 1.2 por ciento, en virtud de una ligera recuperación en los volúmenes de carga transportada. En forma análoga, la recuperación de aforos en carreteras y puentes implicó que en 1993 los ingresos de CAPUFE crecieran en 5.2 por ciento real. Por su parte, ASA realizó esfuerzos adicionales para cobrar los adeudos de cartera a cargo de las líneas aéreas, lo cual, junto con niveles más elevados de actividad aeroportuaria, se tradujo en ingresos reales 3.7 por ciento mayores a los de 1992.

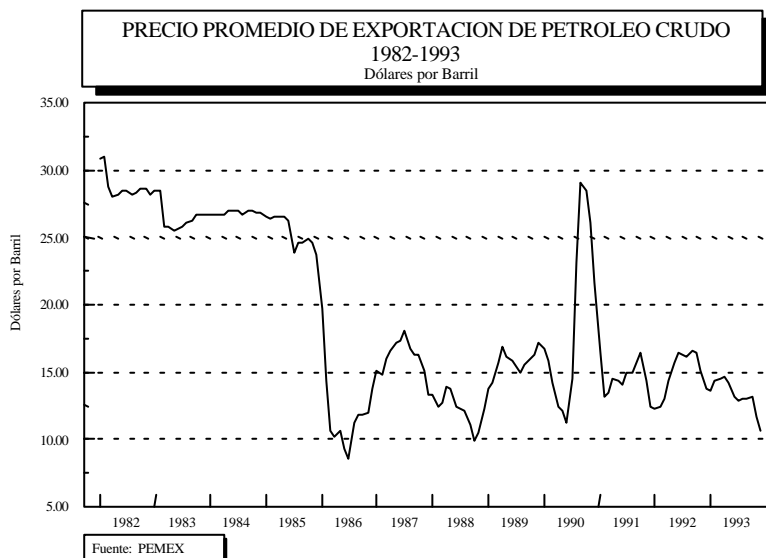
Por otro lado, los ingresos de algunas empresas paraestatales resintieron un deterioro en 1993. Este fue el caso de CLyF, PIPSA y LOTENAL, las cuales resultaron afectadas por disminuciones en las tarifas eléctricas, menor nivel de ventas de papel nacional ante la liberalización de las importaciones y el exceso de oferta mundial del producto, y la considerable reducción sufrida por las ventas de billetes de lotería y similares. Así, con respecto a 1992, los ingresos propios de CLyF se redujeron 6.7 por ciento en términos reales, mientras que los correspondientes a PIPSA lo hicieron en 21.6 y los de LOTENAL en 1.2 por ciento. Por su parte, la conclusión de las actividades operativas de FERTIMEX, AZUCAR e INMECAFE implicó que estas empresas prácticamente no tuvieran ingresos en 1993<sup>100</sup>.

---

<sup>100</sup>Si se excluyen de las cifras de 1992 los ingresos de FERTIMEX y AZUCAR, el ingreso real de las



En el año que se reporta, los ingresos reales totales de Petróleos Mexicanos se contrajeron en 0.3 por ciento, aunque mantuvieron su participación dentro del PIB en un nivel de 2.5 por ciento. El desfavorable comportamiento de los ingresos de la paraestatal se explica tanto por la evolución de las cotizaciones internacionales para el crudo mexicano, como por el desempeño de la plataforma de exportación. En 1993 el precio anual promedio de la mezcla mexicana fue de 13.20 dólares por barril, inferior en 7.3 por ciento al estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (14.24 dólares). La plataforma de exportación alcanzó en 1993 un volumen de 1.342 millones de barriles diarios, nivel menor en 2.2 por ciento que el esperado según pronósticos. El descenso más severo de los precios del hidrocarburo tuvo lugar durante el último trimestre del año, de manera que al término de diciembre la mezcla nacional de exportación se cotizó en 10.63 dólares por barril, nivel no observado desde noviembre de 1988. La combinación de la caída en precios y de una más reducida plataforma de exportación implicó que el valor de las exportaciones disminuyera, en términos de dólares, en 12.9 por ciento con respecto al año anterior. Estos factores fueron sólo en parte compensados por la aplicación de las coberturas que con oportunidad se contrataron contra eventuales caídas en los precios internacionales del hidrocarburo, y también por mayores ingresos provenientes de la exportación de petrolíferos y gas natural.



Además de las consecuencias derivadas de los excesos de oferta de crudo en los mercados internacionales, los ingresos vía ventas internas de bienes y servicios de

---

entidades paraestatales controladas presupuestalmente, distintas de PEMEX, hubiera crecido en 5.8 por ciento.

PEMEX se vieron afectados por la desaceleración económica, la cual trajo consigo reducciones en los volúmenes vendidos. Consecuentemente, en 1993 el valor de las ventas internas de petrolíferos y gas natural decreció 10.9 por ciento en términos reales, reducción que se dio a pesar de que los precios de dichos bienes mostraron comportamientos favorables. Con base en los datos del Índice Nacional de Precios Productor, en 1993 la gasolina Nova registró un aumento nominal promedio de 7.5 por ciento en relación con el año precedente, mientras que el diesel y el gas natural lo hicieron en 18.5 y 14.1 por ciento, respectivamente. Ello se tradujo en mejorías relativas de los precios de estos productos de 0.9, 11.1 y 7.1 por ciento<sup>101</sup>.

Los mencionados impactos externos e internos conllevaron a que los ingresos de caja de la entidad por concepto de ventas de bienes y servicios se redujeran 2.3 por ciento en cifras reales. Sin embargo, las recuperaciones de capital obtenidas por PEMEX permitieron evitar que la caída en los ingresos por ventas se reflejara completamente en los ingresos totales de la paraestatal. Dichas recuperaciones fueron obtenidas como resultado de la venta de la Compañía Operadora de Estaciones de Servicio (CODESSA), por la transferencia de activos a una empresa privada (MEX-LUB), en cuyo capital social participa PEMEX, y por otros conceptos diversos<sup>102</sup>. En su conjunto, estos últimos ingresos crecieron con respecto a 1992 a una tasa real del 31.4 por ciento y representaron en el año el 6.8 por ciento de los ingresos totales de la paraestatal (5.2 por ciento en 1992).

### **Gasto Consolidado del Sector Público**

En 1993 el ejercicio del gasto público contribuyó a consolidar los logros del programa de estabilización macroeconómica y a continuar con el proceso de reasignación del gasto. Ello, al reducirse las erogaciones por concepto de intereses de la deuda y aumentar el gasto programable.

El gasto pagado total consolidado del sector público no financiero en 1993 ascendió a 27.2 por ciento del PIB, es decir 0.1 puntos superior al registrado el año precedente, que fue de 27.1 por ciento. Lo anterior, como resultado del incremento de

---

<sup>(101)</sup> Respondiendo al objetivo de disminuir el diferencial de precios entre las gasolinas con y sin plomo, para contribuir así al control de la contaminación, el precio de la gasolina Magna Sin tuvo un incremento nominal promedio de sólo 4.3 por ciento en 1993, lo que se tradujo en un rezago relativo al INPP de 2.1 por ciento.

<sup>(102)</sup> La Compañía Operadora de Estaciones de Servicio, S.A. (CODESSA) fue vendida a un precio de subasta de 70 mnp, recursos que fueron depositados en TESOFE, y de los cuales PEMEX recibió 24.3 mnp. Asimismo, el Organismo obtuvo 332 mnp por la venta de activos a la empresa privada MEX-LUB elaboradora de grasas y lubricantes terminados, de la cual PEMEX es socio, y 294.5 mnp por la realización de otros activos.

0.1 puntos en el gasto del sector público extrapresupuestal. Dicho concepto pasó de 3.6 por ciento del PIB en 1992 a 3.7 por ciento en 1993. La expansión del gasto programable del sector público bajo control presupuestal indirecto explica en su totalidad el comportamiento del gasto global de dicho sector<sup>103</sup>.

Por su parte, en 1993 las erogaciones totales pagadas del sector público sujeto al Presupuesto de Egresos de la Federación se mantuvieron al mismo nivel que en el ejercicio anterior: 23.5 por ciento del PIB. La estabilidad del gasto del sector presupuestal se debió fundamentalmente a que el aumento de 0.9 puntos porcentuales en su gasto programable fue compensado por un decremento de 0.9 puntos en sus erogaciones no programables<sup>104</sup>.

En 1993, el gasto no programable alcanzó el nivel de 6.7 por ciento del PIB, fundamentalmente como reflejo de un nivel más reducido de las erogaciones realizadas por concepto de servicio de la deuda pública total<sup>105</sup>. En el año objeto de este Informe, la suma de los intereses pagados equivalió al 3 por ciento del PIB, es decir un punto porcentual menos que lo registrado el año anterior. Esto fue posible gracias a dos factores: por un lado, a la disminución obtenida en el saldo de la deuda mediante las cancelaciones pagadas con recursos del Fondo de Contingencia; por otro, a la reducción del nivel nominal promedio de las tasas de interés internas y externas. Lo anterior fue parcialmente compensado por el aumento en las participaciones a los estados y municipios en los ingresos federales. En un esfuerzo de la Federación para fortalecer las finanzas de las tesorerías estatales y municipales, dichas participaciones crecieron 4.1 por ciento a precios constantes, con lo cual su importancia relativa en el PIB pasó de 3.2 por ciento en 1992 a 3.4 por ciento en 1993.

Como proporción del PIB, el gasto programable presupuestal pasó de 15.9 por ciento en 1992 a 16.8 por ciento en 1993. El incremento que se obtuvo con relación a las cuentas de 1992 se explica por los crecimientos de 0.6 puntos porcentuales en las transferencias a entidades fuera del sector público, y de 0.3 puntos en las erogaciones por concepto de servicios personales<sup>106</sup>.

---

<sup>(103)</sup> El dinamismo del gasto programable extrapresupuestal se debió a los mayores pagos por concepto de servicios personales e inversión física, realizados por las entidades no controladas de los sectores educación y desarrollo rural.

<sup>(104)</sup> Compuestas por intereses, participaciones de ingresos federales a los estados y municipios, estímulos, y adeudos de ejercicios fiscales anteriores.

<sup>(105)</sup> Otro factor que también contribuyó fue la reducción, equivalente a 0.1 puntos porcentuales del PIB, en las erogaciones por concepto de adeudos fiscales de años anteriores (ADEFAS).

<sup>(106)</sup> Aunque dentro del gasto presupuestal programable también se registró una expansión de 0.1 puntos en el renglón de materiales y suministros, éste fue compensado por una disminución de igual magnitud en las erogaciones extraordinarias.

Al igual que en 1992, la estructura del gasto programable del sector público no financiero fue objeto de importantes modificaciones en 1993. La reasignación de las erogaciones respondió al objetivo de fortalecer la oferta de bienes y servicios prioritarios. Así, el gasto público programable pagado para desarrollo social (educación, salud y laboral, Solidaridad, desarrollo urbano, agua potable y ecología, y programa social de abasto) incrementó su participación en el gasto programable presupuestal, al pasar de 47.2 por ciento en 1992 a 50.8 por ciento en 1993. A su vez, los renglones de comercio, justicia y seguridad, y órganos electorales hicieron lo propio, ya que en el mismo lapso el primero pasó de 3.6 a 4.6 por ciento, el segundo de 4.2 a 4.4 por ciento, y el tercero de 0.7 a uno por ciento.

Dentro del gasto aplicable a desarrollo social es de destacarse el especial énfasis dado en 1993 a los rubros de educación, salud y laboral. El gasto en educación aumentó a una tasa real de 27.6 por ciento<sup>107</sup>, incremento que se debió a la mejoría en las percepciones de los maestros, al crecimiento del número de plazas en el magisterio, a los estímulos de productividad y eficiencia otorgados, y a los gastos en apoyo de la carrera magisterial.

Por lo que toca al gasto en el sector salud y laboral, su tasa de crecimiento real en 1993 fue de 8 por ciento. Ello respondió a dos factores principales: primero, a los incrementos salariales recibidos por los servidores públicos adscritos a los servicios de salud, mismos que se reflejaron en una expansión real del rubro de servicios personales, ya que entre 1992 y 1993 éste se incrementó 6.6 por ciento. El segundo de dichos factores fue la combinación de mayores gastos realizados por las paraestatales del sector en los siguientes conceptos: pago de pensiones y abastecimiento de medicamentos, materiales de curación y material médico para los programas de vacunación infantil. Dichas erogaciones se tradujeron en incrementos respectivos de los rubros de servicios generales, y materiales y suministros de 10 y 6 por ciento en términos reales. Así, en 1993 las participaciones dentro del gasto programable del sector correspondientes a los rubros de servicios personales, servicios generales, y materiales y suministros ascendió a 43.5, 33.3 y 10 por ciento.

---

<sup>107</sup>Esta cifra difiere del 15.4 por ciento presentado en el "Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública", correspondiente al cuarto trimestre de 1993. Lo anterior, en virtud de que dicho Informe utilizó, como dato de comparación para 1992, el relativo al presupuesto modificado devengado para ese año, el cual fue 3,356.8 millones de nuevos pesos (mnp) mayor que el presupuesto efectivamente pagado. El cambio en la base de comparación utilizada en el referido Informe se justificó tomando en cuenta los amplios cambios administrativos que se realizaron al interior del sector educación durante 1992, mismos que, por causas ajenas a la política de gasto, impidieron que en el período se pagara el total de los compromisos adquiridos.

En 1993 las erogaciones del subsector Solidaridad (8,356 millones de nuevos pesos) registraron una tasa de crecimiento real de 10.7 por ciento. A través de Solidaridad se realizaron inversiones por un total aproximado de 7,486 millones de nuevos pesos, monto que a precios constantes resultó superior en 6.9 por ciento al erogado el año anterior, y que fue equivalente al 61.6 por ciento del gasto de capital del Gobierno Federal. Los recursos de Solidaridad se asignaron a obras de construcción y rehabilitación de espacios educativos, dotación de energía eléctrica, agua potable, alcantarillado e infraestructura carretera, todo ello en beneficio de los grupos sociales de menores ingresos, tanto rurales como urbanos.

Los gastos realizados por el sector comercio, que en 1993 registraron un crecimiento real de 34.8 por ciento, estuvieron en muy buena medida determinados por las compras de granos básicos hechas por CONASUPO, ante la extraordinaria cosecha del período otoño-invierno 1992-1993.

En 1993 se anunció la entrada en funcionamiento de PROCAMPO. Independientemente de consideraciones de eficiencia productiva y operativa, un aspecto muy importante de este programa es que atiende más eficazmente a los más necesitados. PROCAMPO es un programa de apoyos directos al ingreso de los productores rurales. A su amparo, se darán pagos fijos por hectárea a las superficies que hayan sido sembradas con los principales granos y oleaginosas en los tres años agrícolas previos al año calendario 1994. Así, PROCAMPO puede verse como un complemento de las reformas al Artículo 27 Constitucional y de programas como el PROCEDE<sup>108</sup>, Crédito a la Palabra y Empresas de Solidaridad. Además, dicho instrumento está diseñado para contribuir a la reestructuración de los sistemas de financiamiento y crédito agropecuario. Se estima que PROCAMPO llegará a beneficiar a más de 3 millones de productores, de los cuales 2.2 millones --fundamentalmente productores de autoconsumo que constituyen la población más desprotegida-- estaban al margen de los sistemas de apoyo previamente vigentes. El nuevo programa no sólo alcanzará a un mayor número de beneficiarios, sino que también coadyuvará a eliminar las distorsiones de precios relativos que se producían bajo el esquema de precios de garantía y por los subsidios que se otorgaban a la comercialización y a los insumos agrícolas. Con ello, no sólo aumentará la competitividad internacional de los productores agropecuarios del país --quienes enfrentan a productores de otras naciones que gozan de apoyos similares-- sino también la de los sectores agroindustriales antes afectados por las distorsiones en los eslabones iniciales de las cadenas productivas. PROCAMPO busca promover la inversión de largo plazo en el ámbito rural, al definir claramente la trayectoria que los apoyos seguirán en los próximos 15 años. Si bien el programa referido se pondrá en marcha en forma plena durante el ciclo otoño-invierno

---

<sup>108</sup> Programa de Certificación de Derechos Ejidales y Titulación de Solares Urbanos.

de 1994-1995, durante los ciclos otoño-invierno 1993-1994 y primavera-verano de 1994 se dará apoyo a los productores mediante un esquema transitorio.

En 1993 el sector justicia y seguridad ejerció un gasto programable 11.7 por ciento mayor en términos reales que el del año previo. Ello, principalmente en función de la contratación de nuevas plazas para mejorar la procuración de justicia y la seguridad nacional, así como para continuar el combate al narcotráfico.

El gasto programable ejercido por los órganos electorales registró en 1993 una tasa de crecimiento real de 53.7 por ciento. Lo anterior, fundamentalmente como resultado de los requerimientos de personal temporal para atender los Programas de Depuración del Padrón Electoral y de Credencial para Votar con Fotografía. Así, entre 1992 y 1993, el gasto en servicios personales realizado por dichos órganos incrementó su participación dentro del gasto programable al pasar de 30.4 a 46.6 por ciento. El incremento real implícito fue de 135.2 por ciento.

Como ya se indicó, las erogaciones que respondieron con más dinamismo durante 1993 fueron las transferencias netas y las relativas al concepto de servicios personales. Estas últimas presentaron una tasa de crecimiento anual real del 8 por ciento, aumentando así su proporción con respecto al PIB, de 5.3 por ciento en 1992 a 5.7 por ciento en 1993. Cabe aclarar que en virtud de la profundización del proceso de descentralización educativa iniciado en 1992, las cifras de servicios personales excluyen, en ambos años, a las llamadas "Aportaciones para la Educación Básica en los Estados", las cuales ahora se contabilizan en el rubro de transferencias netas<sup>109</sup>. Por lo tanto, si al igual que en ejercicios anteriores, dichas aportaciones se hubiesen contabilizado en el rubro de servicios personales del sector público, las mismas hubieran registrado una tasa de crecimiento real de 12.9 por ciento, y su participación en el PIB hubiera aumentado de 6.8 por ciento en 1992 a 7.7 por ciento en 1993. Este comportamiento se explica por los incrementos salariales otorgados al magisterio en mayo de 1992 y al resto de los empleados públicos --principalmente al personal del sector salud-- a finales del año, lo que dio lugar a que se aumentase la nómina que sirvió de base para la elaboración del presupuesto de 1993. A dicho resultado también contribuyeron el aumento en el número de plazas en los sectores educación, salud y laboral, justicia y seguridad nacional, y los ya mencionados requerimientos de personal temporal para el Programa de Depuración del Padrón Electoral.

---

<sup>(109)</sup> Con base en el Acuerdo Nacional para la Modernización de la Educación Básica y la Ley General de Educación, promulgada en julio de 1993, el Gobierno Federal transfirió a los estados la administración de los servicios de educación básica y normal, así como alrededor de 749,000 plazas de maestros y personal administrativo, y los recursos presupuestales correspondientes. En el año que se reporta, las Aportaciones para la Educación Básica en los Estados ascendieron a 22,263 millones de nuevos pesos, es decir 30.1 por ciento real más que en el año anterior.

Por lo que toca a las transferencias netas a entidades fuera del sector público, entre 1992 y 1993 éstas crecieron en términos reales a una tasa de 18.1 por ciento. En parte, ello fue producto de la ya mencionada reclasificación de las Aportaciones para la Educación Básica en los Estados. Si se excluyen estos conceptos del rubro de transferencias, la tasa de crecimiento real del residuo resulta de 7.4 por ciento.

En 1993 el gasto de capital del sector público no financiero mantuvo la misma participación dentro del PIB que tenía en 1992: 3.8 por ciento. De este total, 2.9 puntos porcentuales correspondieron a la inversión del sector presupuestal, la cual, sin embargo, disminuyó durante 1993 en 3.1 por ciento a precios constantes. Como en años anteriores, esto se explica en buena medida por la mayor participación del sector privado en la inversión en proyectos de infraestructura, sobre todo en autopistas, capacidad aeroportuaria, generación de electricidad y petroquímica secundaria. Dado que estas actividades han sido tradicionalmente desarrolladas por el sector paraestatal controlado, el gasto de capital del mismo decreció en 0.1 puntos porcentuales del PIB, para quedar en 1993 en un nivel de 1.8 por ciento. Visto desde otro ángulo, esto equivale a una contracción real del 6.5 por ciento. En contraste, los gastos de capital del Gobierno Federal crecieron a una tasa real de 3.3 por ciento, con lo cual, como proporción del PIB, mantuvieron el nivel de 1.1 por ciento. Según se mencionó, en 1993 el Gobierno Federal concentró el 61.6 por ciento de su inversión en el sector Solidaridad, aunque también canalizó recursos en proporciones importantes al desarrollo de programas en los sectores de comunicaciones y transportes (13.5 por ciento) y de justicia y seguridad (11.4 por ciento).

En lo que se refiere a los agentes institucionales que ejercieron el gasto, en 1993 las erogaciones programables de las entidades paraestatales controladas presupuestalmente permanecieron al mismo nivel que en el ejercicio anterior (9.1 por ciento del PIB), en tanto que las de las dependencias del Gobierno Federal aumentaron en 0.9 puntos porcentuales. Con ello, este último rubro pasó de 6.8 por ciento en 1993 a 7.7 por ciento en 1993.

**GASTO PROGRAMABLE DEL GOBIERNO FEDERAL**

Porcentajes del PIB		
CONCEPTO	1992	1993(*)
Gasto Total	6.8	7.7
Servicios Personales <sup>(1)</sup>	1.5	1.8
Materiales y Suministros	0.2	0.2
Servicios Generales	0.6	0.6
Erogaciones Extraordinarias	0.2	0.1
Gasto de Capital	1.1	1.1
Transferencias Netas <sup>(2)</sup>	3.2	3.8

(\*) La suma de los porcentajes no es igual a la cifra del gasto total con motivo del redondeo.

(1) Excluye Aportaciones para la Educación Básica en los Estados.

(2) Incluye Aportaciones para la Educación Básica en los Estados.

El gasto corriente directo del Gobierno Federal distinto de servicios personales pasó de uno por ciento del PIB en 1992 a 0.9 por ciento en 1993. El rubro que dio cuenta de la variación de este agregado fue el de erogaciones extraordinarias.

Como ya se mencionó, en 1993 el gasto programable de las entidades paraestatales controladas presupuestalmente, medido como proporción del PIB, se mantuvo constante con respecto a 1992. Esto se explica porque la ya citada reducción de 0.1 puntos del PIB en el gasto de capital de dicho sector fue compensada por un incremento de igual magnitud en sus erogaciones por concepto de materiales y suministros.



**GASTO PROGRAMABLE DEL SECTOR PARAESTATAL CONTROLADO**

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1992	1993
Gasto Total <sup>(1)</sup>	9.1	9.1
Servicios Personales	2.7	2.7
Materiales y Suministros	1.8	1.9
Servicios Generales	2.6	2.6
Gasto de Capital	1.9	1.8
Gasto Ajeno	0.2	0.2

(1) A causa del redondeo, la suma de los porcentajes de los rubros no es igual a la cifra del gasto total.

Las principales entidades controladas presupuestalmente cuyo gasto programable disminuyó en 1993 fueron PEMEX, CLyF y PIPSA. En el año, la entidad petrolera ejerció un gasto programable 10.6 por ciento menor en términos reales que el del año previo, con lo cual su participación en el PIB se redujo en 0.3 puntos porcentuales para quedar en 2.1 por ciento. Esto se debió a recortes generalizados en los distintos componentes del gasto programable, fruto de las medidas de cambio estructural tomadas por la entidad, mismas que incluyeron tanto el programa de retiro voluntario como la mayor participación de empresas privadas en el sector de petroquímica secundaria. Así, en 1993 las erogaciones reales en materiales y suministros se contrajeron en 26.7 por ciento, mientras que las respectivas a gastos de capital, servicios generales y servicios personales lo hicieron en 8.3, 7.3 y 7.2 por ciento. Cabe aclarar que en 1993 el gasto programable de PEMEX representó el 23.3 por ciento del correspondiente al total de las entidades paraestatales bajo control presupuestal directo.

Por su parte, en 1993 CLyF redujo sus erogaciones programables reales en 7.4 por ciento, como consecuencia de que en ese ejercicio sus adquisiciones de materiales y suministros resultaron menores en 26.7 por ciento y los gastos de capital en 18.3 por ciento. Asimismo, el cambio en la política de otorgamiento de préstamos al personal implicó que las erogaciones de la empresa registradas en el rubro de operaciones ajenas se contrajeran 69.4 por ciento a precios constantes.

En 1993 el gasto programable real de PIPSA resultó 23.1 por ciento menor que el registrado en 1992. Lo anterior, en virtud de los menores volúmenes de papel comprado por la paraestatal a causa de la caída de sus ventas. Resulta pertinente mencionar que en 1993 el rubro de materiales y suministros representó el 88 por ciento del gasto programable de la entidad.

Además de las empresas antes mencionadas, el gasto programable de CFE, FERRONALES, CAPUFE, FERTIMEX y AZUCAR resultó inferior en términos reales al del año precedente. Las reducciones correspondientes a las primeras tres empresas tuvieron un impacto muy reducido en el gasto total del sector paraestatal controlado, en función de que las tasas reales a las cuales se contrajeron sus respectivas erogaciones fueron mínimas (0.1, 0.1 y 0.3 por ciento). FERTIMEX y AZUCAR no ejercieron gasto programable en 1993, al concluir sus operaciones a principios de este año. Sin embargo, si el gasto programable de estas últimas entidades se excluyese de las cifras de 1992, el gasto programable total del sector paraestatal controlado hubiera crecido en 2.7 por ciento real, en lugar del 0.2 por ciento que finalmente se obtuvo en 1993.

En contrapartida, durante el período que se reporta aumentó el gasto programable de algunas entidades, casos entre los cuales destacan los del sector salud y CONASUPO<sup>110</sup>. Así, entre 1992 y 1993 el gasto programable del IMSS creció a una tasa real de 10.4 por ciento, con lo que su participación en el PIB pasó de 2.5 a 2.7 por ciento. A ello contribuyeron las elevaciones tanto de las remuneraciones obtenidas por el personal del sector salud como de las erogaciones por concepto de pensiones, primas de antigüedad para jubilados, y compras de medicamentos y materiales de curación para abastecer los inventarios de la entidad. Conforme a lo señalado, en 1993 los egresos reales por servicios personales resultaron superiores en 8.9 por ciento respecto a la cifra correspondiente del ejercicio previo, mientras que los relativos a servicios generales y materiales y suministros lo fueron en 13 y 5.2 por ciento.

Los egresos del ISSSTE también se vieron influidos en 1993 por un nivel más elevado de gastos en la compra de medicamentos y pago de pensiones<sup>111</sup>. Sin embargo, fue el crecimiento de 50.3 por ciento real en el rubro de operaciones ajenas el que resultó determinante para que el gasto programable de la entidad se expandiera en 8.4 por ciento a precios constantes. En dicho rubro se contabilizaron los créditos hipotecarios otorgados y las unidades habitacionales construidas por el FOVISSSTE. En el presupuesto anual original de la entidad se previó el otorgamiento de 8,000 créditos y la construcción de 24,000 viviendas; sin embargo, para alcanzar la meta del Programa Nacional de Vivienda de 1993, esta última cifra se incrementó a 36,000.

Finalmente, en 1993 el gasto programable real de CONASUPO fue 28.2 por ciento mayor que el de 1992. La participación de este rubro en el PIB aumentó en 0.2

---

<sup>110</sup> Si bien el gasto programable de ASA también creció de manera significativa (24.8 por ciento real) en 1993, su impacto en el gasto programable del sector paraestatal controlado fue mínimo como consecuencia del menor tamaño relativo de esta empresa.

<sup>111</sup> En 1993 los montos pagados por materiales y suministros y servicios generales se expandieron en 14 y 3.8 por ciento real, respectivamente. En conjunto, éstos representaron el 58.4 por ciento del gasto programable del ISSSTE.

puntos porcentuales con respecto al año previo, para alcanzar la cifra de 0.9 por ciento del producto en el ejercicio objeto de este Informe. Lo anterior se debió a los ya mencionados efectos de la excepcional cosecha del período otoño-invierno 1992-1993, lo cual provocó que el monto real ejercido por la entidad en materiales y suministros creciera 45.3 por ciento.

**Superávit Económico Primario**

En 1993, el superávit económico primario alcanzó 3.7 por ciento del PIB, con una disminución de dos puntos porcentuales con respecto al nivel de 1992. Dicho resultado fue principalmente consecuencia de que conforme se reduce la carga del servicio de la deuda pública es posible disminuir el superávit primario sin que se deteriore el equilibrio de las finanzas públicas. También ejerció influencia el hecho ya comentado de que durante 1992 el Gobierno Federal recibió ingresos de monto considerable por la liquidación del FICORCA.

**RESULTADO ECONOMICO PRIMARIO CONSOLIDADO<sup>(1)</sup>**

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1992 <sup>(2)</sup>	1993
Resultado de Caja	1.6	0.7
Diferencia con Fuentes de Financiamiento	-0.1	0.0
Intereses Pagados	-4.0	-3.0
Resultado Primario	5.7	3.7
Presupuestal	6.6	4.8
Extrapresupuestal	-0.9	-1.1

(1) Déficit(-) o Superávit(+).

(2) Excluye ingresos extraordinarios por la desincorporación de TELMEX y de los bancos.

**Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)**

En 1993, los requerimientos financieros totales del sector público<sup>112</sup>, sin considerar los ingresos extraordinarios del período<sup>113</sup>, fueron de 27,667 millones de

<sup>(112)</sup>En esta medición se entiende por sector público al Gobierno Federal, al sector paraestatal y a los intermediarios financieros oficiales (bancos de desarrollo y fideicomisos de fomento). Nótese, sin

nuevos pesos, cifra equivalente al 2.5 por ciento del PIB. Dicho monto puede interpretarse como una estimación del resultado financiero del sector público medido a través de las fuentes de su financiamiento<sup>14</sup>.

Por otro lado, si en el resultado de las finanzas públicas se incorporan los ingresos extraordinarios obtenidos en el año, en 1993 los RFSP ascendieron a 22,079 millones de nuevos pesos. En relación con el PIB, el monto anterior representó el 2 por ciento.

---

embargo, que a partir de 1993 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público únicamente considera como sector público al Gobierno Federal y al sector paraestatal.

<sup>(13)</sup> Para efectos de esta medición, los ingresos extraordinarios se conforman con aquéllos derivados de la venta de instituciones bancarias, Teléfonos de México, otros organismos públicos y empresas paraestatales. Por su parte, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público clasifica como ingresos extraordinarios solamente aquéllos obtenidos de las ventas de instituciones bancarias y Teléfonos de México.

<sup>(14)</sup> El monto estimado a través de las fuentes de financiamiento no es comparable con el que se obtiene de la diferencia entre ingresos y egresos de caja del sector público no financiero. Ello, en virtud de que la cifra reportada en esta sección incluye la llamada intermediación financiera y el monto de los intereses devengados no pagados. Estos últimos, de conformidad con las estipulaciones contractuales pertinentes, no se incorporan en el resultado de caja hasta que se liquidan.

**REQUERIMIENTOS FINANCIEROS TOTALES DEL SECTOR PUBLICO EN 1993<sup>(1)</sup>**

Flujos en millones de nuevos pesos

CONCEPTO	Flujos en millones de nuevos pesos	
	SIN INGRESOS EXTRAORDINARIOS	CON INGRESOS EXTRAORDINARIOS
Requerimientos Financieros		
Totales del Sector Público(2)	27,667	22,079
Financiamiento Externo Neto(3) (millones de dólares)	2,793 (4)	3,004 (960)
Financiamiento Interno Neto	4,874	19,075
Banco de México	-15,858 (6)	-21,657
Banca Comercial	-17,407	-17,407
Sector Privado	58,139	58,139
Valores Gubernamentales	40,139	40,139
Obligaciones de la Banca de Desarrollo	14,503	14,503
SAR (IMSS- ISSSTE)	3,497	3,497

- (1) Déficit (+), Superávit (-).
- (2) En este cálculo se elimina el efecto de las variaciones en el tipo de cambio, tanto del peso en relación al dólar como del dólar respecto a otras monedas.
- (3) El financiamiento neto se obtiene al deducir del total de las disposiciones las amortizaciones y los aumentos de los saldos de activos financieros.
- (4) El financiamiento externo sin ingresos extraordinarios resulta inferior al obtenido cuando se incluyen dichos ingresos. Ello, debido a los traspasos efectuados del Fondo de Contingencia en moneda extranjera al Fondo de Contingencia en moneda nacional.
- (5) Esta cifra incluye tanto la deuda contratada directamente por el sector público como otros recursos externos usados por éste y que fueron obtenidos originalmente, entre otros, por las agencias en el exterior de los bancos mexicanos. Esta definición es diferente de la que se utiliza en la sección de balanza de pagos y en la de deuda externa de este Informe. En las mismas, el endeudamiento de las agencias se clasifica como pasivo de la banca múltiple.
- (6) Esta cifra registra básicamente la eliminación de los ingresos extraordinarios.

**Resultado Operacional<sup>115</sup>**

El déficit o superávit operacional del sector público no financiero (Gobierno Federal y sector paraestatal) es el resultado de restar a sus ingresos totales el monto de los egresos totales una vez deducida de estos últimos la pérdida de valor de la deuda interna neta a consecuencia de la inflación. El total así obtenido es igual a la suma del superávit primario, los intereses reales en moneda nacional y los intereses nominales en moneda extranjera.

En 1993, el superávit operacional del sector público no financiero, con exclusión de los ingresos extraordinarios, fue de 12,563 millones de nuevos pesos. El monto señalado equivale a 1.1 por ciento del PIB, resultado inferior en 2.5 puntos porcentuales al obtenido en 1992. Dicha evolución se explica fundamentalmente por la disminución del superávit primario, resultado que ya se tenía previsto en función de la

<sup>(115)</sup>En el Anexo 8 del Informe de 1990, "Finanzas Públicas", se incluyó una nota metodológica relacionada con el concepto y estimación del déficit o superávit operacional

drástica caída de los ingresos extraordinarios. Empero, al considerarse los ingresos extraordinarios, el superávit operacional para 1993 se elevó a 18,151 millones de nuevos pesos, cifra representativa del 1.6 por ciento del PIB. Ello contrasta con los niveles alcanzados para esos conceptos en 1992, y que fueron respectivamente de 69,141 millones y de 6.8 por ciento sobre el PIB.

#### **Deuda del Sector Público<sup>116 117</sup>**

En 1993, los saldos promedio de la deuda económica amplia y de la deuda consolidada con Banco de México disminuyeron, tanto en términos absolutos como con relación al PIB. Respecto de las cifras correspondientes a 1992, el primero de los anteriores conceptos se contrajo en 26,032 millones de nuevos pesos y el segundo en 28,762 millones. En términos relativos respecto al PIB, las reducciones en ambas deudas fueron de 5.1 puntos porcentuales.

El cuadro siguiente muestra que la evolución del saldo total de la deuda económica amplia fue en buena parte reflejo de la del saldo promedio de la deuda interna neta, la cual disminuyó en forma importante debido principalmente a la amortización de valores gubernamentales en poder de la banca comercial y del Banco de México.

---

<sup>(116)</sup>Para una explicación detallada de los conceptos de deuda pública utilizados en esta sección, véase la nota metodológica del Anexo de Finanzas Públicas del Informe Anual de 1990.

<sup>(117)</sup>Las cifras históricas de la deuda económica amplia y de la deuda consolidada con Banco de México no coinciden con las presentadas en Informes anteriores debido a revisiones metodológicas.

**DEUDA NETA TOTAL DEL SECTOR PUBLICO**

Saldos promedio<sup>(1)</sup>  
Millones de nuevos pesos

DEUDA ECONÓMICA AMPLIA			
	TOTAL	INTERNA NETA	EXTERNA NETA
1980	1,190	439	751
1981	1,809	766	1,043
1982	5,125	1,798	3,328
1983	10,942	3,578	7,364
1984	17,135	5,943	11,192
1985	27,590	8,983	18,607
1986	63,934	14,972	48,962
1987	148,149	29,518	118,631
1988	257,577	66,570	191,007
1989	302,218	99,380	202,838
1990	338,604	128,070	210,534
1991	339,552	131,095	208,457
1992	301,092	89,600	211,492
1993(p)	275,060	61,750	213,310
DEUDA CONSOLIDADA CON BANCO DE MEXICO			
	TOTAL	INTERNA NETA	EXTERNA NETA
1980	1,138	489	649
1981	1,759	827	932
1982	5,013	1,769	3,244
1983	10,612	3,554	7,058
1984	16,626	6,500	10,127
1985	26,764	9,468	17,296
1986	62,219	14,565	47,654
1987	143,857	37,665	106,192
1988	247,993	74,139	173,854
1989	287,504	89,283	198,221
1990	322,048	115,465	206,583
1991	317,397	136,318	181,079
1992	276,247	104,664	171,583
1993(p)	247,485	88,958	158,527

(p) Preliminar.

(1) En los cuadros 28 y 29 del Apéndice Estadístico de este Informe se presentan los saldos mensuales a fin de período.

En 1993 la deuda externa neta en su concepto económico amplio, y medida en nuevos pesos, se incrementó como resultado de la depreciación del tipo de cambio

nominal, ya que como se puede observar en el cuadro siguiente, el saldo medido en dólares se mantuvo casi constante. En el caso de la deuda externa neta consolidada con Banco de México se observa una disminución del saldo, lo que se explica por la acumulación de activos internacionales que consiguió el Instituto Central.

**DEUDA EXTERNA NETA DEL SECTOR PUBLICO**

Saldos promedio  
Millones de dólares

	DEUDA EXTERNA ECONOMICA AMPLIA	DEUDA EXTERNA CONSOLIDADA CON BANCO DE MEXICO
1980	32,536	28,051
1981	41,999	37,480
1982	57,893	56,156
1983	60,276	57,882
1984	65,757	59,531
1985	69,967	65,405
1986	77,619	75,447
1987	83,304	74,880
1988	83,953	76,410
1989	81,967	80,089
1990	74,602	73,239
1991	68,976	59,950
1992	68,229	55,355
1993(p)	68,588	50,975

(p) Preliminar

De 1992 a 1993 el saldo promedio de la deuda externa neta económica amplia disminuyó en 27,850 millones de nuevos pesos. Esta disminución asciende a 6,064 millones de nuevos pesos cuando la comparación se hace tomando como referencia el nivel del saldo de diciembre de 1992 en relación con el de diciembre de 1993.

Por último, el saldo promedio de la deuda externa neta consolidada con Banco de México registró en 1993 una disminución de 15,706 millones de nuevos pesos. Si se comparan los saldos al cierre de diciembre de 1992 y de diciembre de 1993 el aumento observado es de 14,791 millones de nuevos pesos.



**Anexo 11****FLUJO DE FONDOS<sup>118</sup>**

El monto y dirección de los flujos financieros que tienen lugar --tanto en forma directa como a través del sistema financiero-- entre los sectores privado, público y externo pueden ser analizados en el cuadro de flujo de fondos. En éste se consolidan los flujos de origen y aplicación de recursos de los bancos (incluido el Banco de México) con los correspondientes a la balanza de pagos y a las finanzas públicas federales<sup>119</sup>.

Los recursos generados y obtenidos por el sector privado residente del país, tanto de fuentes internas como externas, muestran que, por tercer año consecutivo, dicho sector resultó ser un demandante neto de recursos; es decir, que absorbió créditos en un monto superior al ahorro que canalizó al sistema financiero institucional. En relación con el PIB, la posición deudora neta del sector privado residente del país pasó de 9.5 por ciento en 1991 a 14.1 en 1992 y a 7 en 1993. A la determinación de los altos coeficientes de los dos primeros años reportados concurren diversos factores. En primer lugar, el cuantioso superávit del sector público no financiero que se obtuvo en ese lapso, y que permitió la liberación de recursos financieros que fueron finalmente utilizados por el sector privado del país. En segundo lugar, a fin de poder hacer los pagos por la compra de las empresas públicas que se desincorporaron, el sector privado liquidó activos financieros y contrató créditos adicionales. Por último, también hay que consignar el significativo aumento tenido en ese período por el gasto privado, tanto de consumo como de inversión, y el cual fue financiado en buena medida con crédito. La notable reducción en 1993 de la posición deudora neta del sector privado residente del país provino tanto de un mayor flujo de activos financieros adquiridos como de un menor endeudamiento contratado en el país y en el exterior. El ahorro canalizado en 1993 por el sector privado residente del país al sistema financiero institucional (a través del sector bancario y de la adquisición de títulos de deuda pública) ascendió al 7.4 por ciento del PIB, cifra superior en 3.4 puntos porcentuales a la del año anterior.

---

<sup>(118)</sup> Los flujos de fondos presentados son variaciones de los saldos expresados como porcentajes del PIB y corresponden a flujos revalorizados. Es decir, excluyen el efecto de las variaciones del tipo de cambio sobre el valor en pesos de los saldos en moneda extranjera. A partir de este Informe, los títulos de deuda pública en poder del sector privado se desglosan en aquellos en poder de residentes del país y de residentes del exterior. El cambio metodológico es útil para la sectorización correcta de los flujos financieros y es congruente con la nueva presentación de la balanza de pagos.

<sup>(119)</sup> El sector público federal incluye al Gobierno Federal y a los organismos y empresas públicas. Las cifras que aquí se presentan corresponden a un concepto devengado; por tanto, pueden diferir de las reportadas en otras secciones de este Informe.

Asimismo, durante 1993 el sector privado residente del país adquirió valores emitidos por el mismo y cumplió con las aportaciones que marca la ley al Fondo Nacional de la Vivienda<sup>120</sup>. En conjunto, estos dos renglones representaron el 1.2 por ciento del PIB y no se reportan en el cuadro de flujo de fondos debido a que dichas transacciones se realizan entre el propio sector privado. Así, el flujo neto de financiamiento que el sector privado residente del país recibió en 1993 de fuentes internas y externas se situó en 14.4 por ciento del PIB, porcentaje menor que el del año anterior en 3.7 puntos porcentuales. La posición deudora neta del sector privado residente del país en 1993 (7 por ciento del PIB) pudo ser en su mayor parte financiada en virtud del cuantioso ahorro externo disponible (el cual, por definición, es equivalente al déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos).

En 1993, por tercer año consecutivo el sector público no financiero<sup>121</sup> generó un superávit<sup>122</sup>. Este resultado, equivalente al 0.8 por ciento del PIB, fue menos cuantioso que el de los dos años anteriores (3.4 y 5.2 por ciento en 1991 y 1992 respectivamente). Cabe recordar que el sector público no financiero contó con un monto importante de ingresos extraordinarios proveniente de la privatización de empresas públicas en 1991 y 1992, mientras que en 1993 este tipo de ingresos fue de poca cuantía. En 1993 la adquisición de valores gubernamentales por parte de los inversionistas extranjeros ascendió al equivalente del 2.1 por ciento del PIB, en tanto que la deuda externa directa se redujo en 0.7 por ciento del PIB. De lo anterior se desprende que la posición deudora neta del sector público no financiero con el exterior se incrementó en 1.4 por ciento del PIB. En contraste, la posición deudora neta del sector público no financiero con residentes del país se redujo en 2.2 por ciento del PIB. Lo anterior, como resultado de una amortización neta al sector bancario por el equivalente a 4 por ciento del PIB y un incremento en la tenencia de títulos de deuda pública en poder del sector privado residente del país por el 1.8 por ciento del PIB.

En 1993 el sector bancario recibió recursos del sector privado residente del país por un monto equivalente al 5.6 por ciento del PIB, casi un punto porcentual menos que en 1992. A dicha cantidad se sumó la amortización neta de deuda del sector público no financiero, la cual, como ya se mencionó, representó el 4 por ciento del PIB. Sin considerar los recursos no clasificados (0.4 por ciento del PIB), el sector bancario dispuso en 1993 de recursos netos por la suma de 9.2 por ciento del PIB, los cuales fueron canalizados al financiamiento del sector privado residente del país. La posición neta del sector bancario con el exterior prácticamente no cambió entre 1992 y 1993.

---

(120) Las aportaciones para el Seguro de Retiro se incluyen en el renglón de títulos de deuda pública, como lo indica la nota 2 del cuadro anexo.

(121) Gobierno Federal y sector paraestatal.

(122) Incluyendo los ingresos por concepto de desincorporación de empresas públicas.

Las entradas netas de capital del exterior, mediante las cuales se financiaron en 1993 los sectores privado, público y bancario, representaron el 8.3 por ciento del PIB y resultaron superiores en 0.4 puntos a las de 1992. Dentro del endeudamiento externo neto total, el componente de mayor peso en 1993 fue el del sector privado residente del país (5.2 por ciento del PIB). Por su parte, el endeudamiento externo neto del sector bancario (sin incluir la reserva internacional bruta del Banco de México) se incrementó de 0.5 por ciento del PIB en 1992 a 1.7 por ciento en 1993. Durante este último año, la mayor parte del endeudamiento del sector bancario lo ejerció la banca de desarrollo (1.3 por ciento del PIB) y en menor medida la banca múltiple (0.6 por ciento del PIB). Como ya se ha comentado, en el año al que se refiere este Informe, las entradas de capital permitieron cubrir el saldo deficitario de la cuenta corriente de la balanza de pagos (6.6 por ciento del PIB) y a la vez conseguir un incremento de la reserva internacional bruta del Banco de México equivalente al 1.7 por ciento del PIB. Esta última cifra es sensiblemente mayor que la registrada en 1992 (0.4 por ciento del PIB).

**FLUJO DE FONDOS  
DEL SISTEMA FINANCIERO INSTITUCIONAL**

	Porcentajes del PIB	
	1992	1993
<b>Sector Bancario</b>		
Recursos canalizados al sector privado residente del país	11.9	9.2
+ Recursos canalizados al sector público no financiero (Neto)	-3.9	-4.0
+ Cambio en activos sobre el exterior (Neto)	-0.1	0.0
+ Recursos no clasificados (Neto)	-1.4	0.4
= Recursos obtenidos del sector privado residente del país	6.5	5.6
<b>Sector Privado Residente del País</b>		
Recursos canalizados al sector bancario	6.5	5.6
+ Tenencia de títulos de deuda pública (2)(3)	-2.5	1.8
- Recursos obtenidos del sector bancario	11.9	9.2
- Recursos obtenidos del sector externo (Neto) (4)	6.2	5.2
a) Financiamiento (Neto)	5.0	5.7
b) Errores y omisiones (de balanza de pagos)	-0.2	-0.4
c) Discrepancia estadística	1.4	-0.1
= Oferta neta de recursos internos	-14.1	-7.0
<b>Sector Público No Financiero</b>		
Recursos obtenidos del sistema bancario	-3.9	-4.0
+ Títulos de deuda pública en poder del sector privado (2)	0.3	3.9
Residentes del país	-2.5	1.8
Residentes del exterior	2.8	2.1
+ Endeudamiento externo directo (5)	-1.6	-0.7
= Déficit (+) o superávit (-) del sector público no financiero (6)	-5.2	-0.8
<b>Sector Externo</b>		
Oferta neta de recursos internos del sector privado residente del país	-14.1	-7.0
- Déficit (+) o superávit (-) del sector público no financiero (6)	-5.2	-0.8
- Recursos no clasificados del sector bancario (Neto)	-1.4	0.4
= Diferencia entre ahorro e inversión	-7.5	-6.6
= Saldo de la cuenta corriente de balanza de pagos	-7.5	-6.6
+ Endeudamiento externo neto del sector público no financiero (5)(7)	1.2	1.4
Directo	-1.6	-0.7
Títulos de deuda pública en poder de residentes del exterior	2.8	2.1
+ Endeudamiento externo neto del sector privado residente del país (4)	6.2	5.2
+ Endeudamiento externo neto del sector bancario (8)	0.5	1.7
= Variación de la reserva bruta del Banco de México	0.4	1.7

- (1) Excluye el efecto de la revalorización de los saldos en moneda extranjera. Para 1993, cifras preliminares. El sector bancario incluye: Banco de México, banca de desarrollo, banca comercial consolidada con sus agencias y la cartera cedida en redescuento por la banca a los fideicomisos oficiales de fomento. El sector privado incluye empresas, personas físicas e intermediarios financieros no bancarios. El sector público no financiero incluye Gobierno Federal y organismos y empresas públicas.
- (2) Incluye valores del Gobierno Federal y el financiamiento al sector público a través del Seguro de Retiro.
- (3) Excluye los títulos de deuda pública en poder de residentes del exterior.
- (4) Cuenta de capital del sector privado más errores y omisiones de la balanza de pagos más la diferencia existente entre la información financiera y de balanza de pagos (denominada discrepancia estadística).
- (5) Deuda directa menos disponibilidades. No incluye como activo los bonos comprados como garantía con motivo de la reestructuración de la deuda pública externa.

- (6) Déficit o superávit devengado. Incluye ingresos extraordinarios por desincorporación de empresas públicas.
- (7) Incluye los títulos de deuda pública en poder de residentes del exterior.
- (8) Excluye la variación de la reserva internacional bruta del Banco de México.