INFORME ANUAL

1989

BANCO DE MEXICO

México, D.F.
1990

BANCO DE MEXICO

JUNTA DE GOBIERNO

Miembros Propietarios	.Miembros Suplentes
PRESIDENTE SR. DR. PEDRO ASPE ARMELLA	SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ
SR. DR. ERNESTO ZEDILLO PONCE DE LEON	SR. DR. PASCUAL GARCIA ALBA IDUÑATE
SR. DR. JAIME SERRA PUCHE	SR. LIC. HERMINIO BLANCO MENDOZA
SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO	SR. LIC. SERGIO GHIGLIAZZA GARCIA
SR. DR. GUILLERMO ORTIZ MARTINEZ	SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ
SR. LIC. GUILLERMO PRIETO FORTUN	SR.C.P. JOSE ALVAREZ JAUREGUI
SR. LIC. OSCAR ESPINOSA VILLARREAL	SR. LIC. Y C.P. LUIS MIGUEL MORENO GOMEZ
SR. LIC. JAIME CORREDOR ESNAOLA	SR. DR. JOSE J. DE OLLOQUI Y LABASTIDA
SR. DON VICTOR L. URQUIDI	SR. DR. DANIEL BELTRAN MALDONADO
SR. C.P. JOAQUIN MUÑOZ IZQUIERDO	SR. LIC. MIGUEL ALESSIO ROBLES
SR. LIC. ANTONIO ORTIZ MENA	SR. LIC. LEOPOLDO SOLIS MANJARREZ
SECRETARIO: SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ	SECRETARIO SUPLENTE SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI
COMISARIA: SRA. LIC. MA. ELENA VAZQUEZ NAVA	COMISARIO SUPLENTE SR. C.P. EDUARDO GONZALEZ GONZALEZ

FUNCIONARIOS

Director General

SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO

Directores Generales Adjuntos

SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ
SR. LIC. SERGIO GHIGLIAZZA GARCIA

Directores

SR. ING. HUMBERTO ARMANDO ACEVEDO MILAN. (De Sistemas)
SR. LIC. ARIEL BUIRA SEIRA. (De Organismos y Acuerdos Internacionales)
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI. (De Disposiciones de Banca Central)
SR. LIC. EMILIO GUTIERREZ MOLLER. (De Jurídico)
SR. C.P. FERNANDO LICEAGA RODRIGUEZ). (De Administración)
SR. DR. JESUS MARCOS YACAMAN. (De Investigación Económica)
SR. ING. LUIS JAIME MARENTES MANZANILLA. (De Emisión)
SR. LIC. ANGEL PALOMINO HASBACH (De Crédito, Depósito Legal y Mercado de Valores))
SR. C.P. GERARDO RUEDA RABAGO. (De Contraloría)
SR. LIC. JOSE SIDAOUI DIB. (De Operaciones Internacionales)
SR. 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

Las cifras correspondientes a 1989 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 fín del periodo. 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.

Otro ejemplo lo constituyen las cifras de comercio exterior, que se incluyen tanto en las cuentas nacionales como en la balanza de pagos. Los datos de exportaciones e importaciones de bienes y servicios no factoriales que se presentan en la balanza de pagos, aunque se conviertan al tipo de cambio del día en que se llevó a cabo la transacción, no coincidirán con los reportados en las cuentas nacionales. Ello es así por peculiaridades del método empleado para calcular los deflactores de dichas cuentas, y por las ponderaciones utilizadas en ellas.

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

INDICE GENERAL

BANCO DE MEXICO....10
INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS....10
I. Introducción....11
II. Panorama General de la Política Económica y de la Evolución de la Economía....12
III. Política Monetaria y Financiera....18
IV. Finanzas Públicas....23
V. Deuda Externa....25
Deuda del Sector Público....25
Deuda del Sector Privado....29
VI. La Reforma Financiera....29
Liberación de las Tasas de Interés Bancarias....30
Reformas al Marco Institucional....33
VII. Comentarios Finales....35
Anexo 1....38
SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL....38
Evolución Económica en los Países Industriales....39
Situación Económica de los Países en Desarrollo....40
La Economía de América Latina....41
Los Mercados Internacionales de Productos Primarios....43
Mercados Cambiarios y de Metales....43
Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital....44
Deuda Externa de los Países en Desarrollo....45
Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales....47
Anexo 2....50
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS....50
Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero....52
Agricultura....53
Ganadería....55
Silvicultura....56
Pesca....56
Sector Industrial....57
Manufacturas....57
Minería....59
Electricidad....60
Sector Servicios....61
Comercio, Restaurantes y Hoteles....61
Transportes y Comunicaciones....61
Servicios Financieros....62
Servicios Comunales, Sociales y Personales....62
Empleo....63
Anexo 3....64
PRECIOS Y COSTOS....64
Precios al Consumidor....66
Precios Controlados y Escasez....72
Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso Familiar....73
Precios Productor....75
Precios de las Materias Primas....81
Precios de la Construcción....82
Precios del Comercio Exterior....83
Información Laboral....84
Anexo 4....85

BALANZA DE PAGOS....85
Cuenta Corriente....86
Exportaciones....86
Exportaciones Petroleras....86
Exportaciones No Petroleras....87
Importaciones....88
Servicios por Transformación....89
Turismo....90
Viajeros Fronterizos....90
Otros Servicios No Financieros y Transferencias....91
Servicios Factoriales....91
Cuenta de Capital....91
Anexo 5....93
POLITICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA....93
Regulación del Crédito....93
Financiamiento Interno del Banco de México....93
Capacidad de Financiamiento de la Banca Múltiple....93
Inversión Obligatoria....94
Nuevos Instrumentos de Captación....95
Tasas de Interés....97
Regulación de las Tasas de Interés de Instrumentos Bancarios....97
Evolución de las Tasas de Interés....98
Política Cambiaria....100
Agregados Monetarios....100
Base Monetaria....102
Anexo 6....104
REFORMAS A DIVERSAS LEYES QUE RIGEN AL SISTEMA FINANCIERO....104
Ley Reglamentaria al Servicio Público de Banca y Crédito....104
Ley del Mercado de Valores....105
Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito....106
Ley de Sociedades de Inversión....107
Ley General de Instituciones de Seguros y Ley Federal de Instituciones de Fianzas....108
Abrogaciones....108
Anexo 7....110
ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO....110
Pasivos Bancarios Directos....110
Captación Integral....111
Financiamiento....111
Actividad de la Banca Comercial....113
Pasivos Bancarios Directos....113
Captación Integral....113
Financiamiento....113
Actividad de la Banca de Desarrollo....113
Anexo 8....115
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS....115
Evolución del Mercado de Valores....115
Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)....116
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)....117
Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes) y Bonos de la tesorería de la Federación (Tesobonos)....117
Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos)....118
Petrobonos....118
Bonos de Indemnización Bancaria (Bib, 1982) y Bonos de Renovación Urbana (Bores, D.F.)....118
Aceptaciones Bancarias....118

Bonos Bancarios 119
Papel Comercial 119
Obligaciones Quirografarias 119
Valores de Renta Variable 120
Otros Intermediarios Financieros No Bancarios 121
Fideicomisos de Fomento Económico 121
Comportamiento Individual de los Fondos de Fomento 121
Aseguradoras 123
Afianzadoras 123
Almacenes Generales de Depósito 123
Uniones de Crédito 124
Arrendadoras Financieras, Sociedades de Factoraje Financiero 124
Anexo 9 125
FINANZAS PUBICAS 125
El Programa Económico para 1989 125
Evolución de las Finanzas Públicas en 1989 127
Ingreso Consolidado del Sector Público 128
Gasto Consolidado del Sector Público 131
Superávit Primario Económico 133
Financiamiento del Déficit 133
Déficit Consolidado del Sector Publico 134
Déficit Operacional Ajustado del Sector Público 135
Anexo 10 136
FLUJO DE FONDOS 136
APENDICE ESTADISTICO 139
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO DEL BANCO DE MEXICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1989 177

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1 140
Valor del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado 140
Cuadro 2 141
Indices de Valor, Volumen y Precios del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado 141
Cuadro 3 142
Indices de Términos de Intercambio 142
Cuadro 4 143
Balanza de Pagos 143
Cuadro 5 145
Comercio Exterior 145
Cuadro 6 146
Agregados Monetarios 146
Cuadro 7 147
M_1 y Causas de su Variación 147
Cuadro 8 148
Causas de la Variación de M1 148
Cuadro 9 149
Base Monetaria 149
Cuadro 10 150
Balance Consolidado del Sistema Bancario 150
Cuadro 11 154
Pasivos Totales del Sistema Bancario 154
Cuadro 12 156
Pasivos Totales del Sistema Bancario Consolidado 156
Cuadro 13 157
Pasivos Totales de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo 157
Cuadro 14 158
Pasivos Totales de la Banca Comercial 158
Cuadro 15 159
Pasivos Totales de la Banca de Desarrollo 159
Cuadro 16 160
Financiamiento Total del Sistema Bancario 160
Cuadro 17 161
Financiamiento Total del Sistema Bancario Consolidado 161
Cuadro 18 162
Financiamiento Total de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo 162
Cuadro 19 163
Financiamiento Total de la Banca Comercial 163
Cuadro 20 164
Financiamiento Total de la Banca de Desarrollo 164
Cuadro 21 165
Tasas de Interés Pasivas del Sistema Bancario en Moneda Nacional 165
Cuadro 22 166
Tasas de Interés en el Extranjero 166
Cuadro 23 167
Tasas de Reserva Bancaria Obligatoria de Banca Múltiple y de Desarrollo 167
Cuadro 24 169
Estructura de la Colocación Global de Deuda en el Público por Tipos de Depósitos y Moneda 169
Cuadro 25 170
Colocación Global de deuda Interna del Sector Público a través de Valores 170
Cuadro 26 173
Finanzas Públicas 173
Cuadro 27 174

Deuda del Sector Público....174
Cuadro 28....175
Deuda del Sector Público....175
Cuadro 29....176
Déficit Operacional Ajustado....176
Cuadro 30....178
Balance General Consolidado al 31 de Diciembre de 1989....178

BANCO DE MEXICO

INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS

1989

I. Introducción

En 1988 el país concluyó con éxito la etapa inicial de un firme programa de estabilización emprendido desde diciembre de 1987. Dicho programa, apoyado en la concertación social y en una aplicación congruente de los distintos instrumentos de la política económica, permitió reducir la inflación de un nivel de 8.2 por ciento mensual alcanzado en promedio el año anterior, a tasas inferiores incluso al 1 por ciento mensual en el segundo semestre de 1988. Esta disminución del fenómeno inflacionario se logró a pesar de los grandes obstáculos que se enfrentaron, tanto de orden interno como externo. En lo interno, hubo necesidad de encarar, sobre todo, una aguda incertidumbre, explicable porque las adversidades económicas de los años anteriores naturalmente suscitaban dudas acerca de la posibilidad de reducir la inflación en la forma drástica y rápida prevista por el programa. En el ámbito externo, la dificultad provino no sólo de la ausencia de los apoyos financieros que usualmente se reciben cuando se aplican programas de este tipo, sino también de una fuerte caída del precio internacional del petróleo crudo. De septiembre a noviembre de 1988, éste se redujo a niveles inferiores a los registrados en promedio en 1986, año del colapso del mercado petrolero internacional.

Al superarse en 1988 los mencionados obstáculos, se abrió para 1989 una nueva perspectiva económica. Esta se derivaba tanto del propósito de consolidar los logros alcanzados en materia de inflación, como de la determinación de ampliar las bases para la recuperación sostenible de la actividad económica, iniciada ya en el segundo semestre de 1988. Dada la limitación previsible de créditos externos, ambos objetivos implicaban la necesidad de propiciar la mayor generación y captación posibles de recursos no inflacionarios susceptibles de utilizarse para el financiamiento de una creciente inversión privada. Este incremento de la oferta de financiamiento resultaba aún más indispensable en presencia de una probable expansión del consumo privado, la cual era de esperarse, en razón de que en los años precedentes de elevada inflación, el consumo privado se había reducido por debajo de su tendencia histórica, al pasar de 73.8 por ciento del PIB en los años sesenta, a 69.1 por ciento en la década de los setenta y a 63.3 por ciento en el período 1980-1985.

Para enfrentar esta situación de elevada demanda de recursos financieros por parte del sector privado, la cual se hizo presente ya desde la segunda mitad de 1988, se requirió, en primer lugar, profundizar la corrección del presupuesto público que se había venido efectuando a lo largo de los años anteriores. Dicha corrección no sólo había permitido aplicar con éxito el programa de diminución rápida de la inflación iniciado en diciembre de 1987 con la suscripción del Pacto de Solidaridad Económica. Asimismo, había establecido las condiciones para la expansión de la economía, al evitar que la demanda de financiamiento del sector público marginase del mercado interno de crédito a los demandantes privados. La consecuencia lógica de tal marginación hubiese sido la reducción del gasto privado. En el pasado, la tendencia creciente del déficit público había propiciado que el gasto privado pasara de representar en 84.9 por ciento del PIB en promedio durante los años sesenta, a 81.7 por ciento en los setenta y a 75.9 por ciento en el período 1980-1985.

En segundo lugar, los cuantiosos recursos financieros requeridos para la recuperación sostenible de la economía ponían de relieve la necesidad de concluir a la mayor brevedad la reestructuración de la deuda pública externa. Esta era hacia principios de 1989 la principal tarea pendiente en la estrategia de estabilización macroeconómica. El servicio de la deuda pública externa continuaba gravitando negativamente sobre el desenvolvimiento de la economía. Por una parte, a pesar de las renegociaciones efectuadas hasta entonces, los cuantiosos pagos de intereses seguían aún absorbiendo divisas que, de otra manera, habrían ampliado de forma importante la disponibilidad de recursos para financiar las

importaciones necesarias para la expansión de la planta productiva y del consumo. Por otra parte, la cuantía de los intereses de la deuda externa generaba incertidumbre entre ahorradores e inversionistas respecto de la posibilidad de poder mantener el esfuerzo de estabilización de los precios. Lo anterior provocaba que la oferta de financiamiento, tanto interna como la derivada de la inversión extranjera directa y de la repatriación de capitales, se redujera o se encareciera en exceso.

Este segundo efecto sobre la disponibilidad de financiamiento resultaba particularmente pernicioso ante la posibilidad de que, al retornar la economía a una senda de crecimiento, el país tuviese la necesidad de financiar una cuenta corriente de la balanza de pagos moderadamente negativa.

Es del caso señalar que el significado de este déficit no siempre ha sido correctamente evaluado. Algunos observadores asocian en forma simplista la existencia de déficit en la cuenta corriente con un futuro aumento de la inflación. Sin embargo, es un hecho claramente establecido por la experiencia internacional que, en las etapas iniciales de crecimiento, de países con niveles relativamente bajos de capitalización, las necesidades y oportunidades de inversión tienden a exceder las disponibilidades internas de ahorro, por lo que resulta procedente complementar estas últimas con la utilización de recursos del exterior. Ello se traduce en un déficit de la cuenta corriente. Tal ha sido el caso de los países de mayor crecimiento económico. Japón, por ejemplo, que hoy en día es uno de los principales exportadores de capital en el mundo, todavía en los años setenta recurría ocasionalmente al ahorro del exterior y, en consecuencia, su balanza de pagos mostraba saldos negativos en cuenta corriente.

Finalmente, la escasez previsible de recursos financieros hacía necesario ahondar las reformas estructurales tendientes a incrementar la eficiencia general de la economía, a fin de permitir el máximo crecimiento económico con los menores requerimientos de inversión. En este sentido, la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio exterior, iniciada en 1985 e intensificada en 1987, había ya empezado a mostrar su eficacia para promover una mayor competitividad y una mejor asignación de los recursos en la industria. Esto fue posible al facilitarse por esa vía la sustitución de insumos nacionales de baja calidad o elevado costo por insumos extranjeros, e inducirse la formación de capital requerida para enfrentar la competencia en los mercados internacionales. Por su parte, las reformas financieras iniciadas en 1988 cobraban especial relevancia como medio eficaz para que las tasas de interés reflejaran con mayor precisión la productividad de la inversión y la escasez relativa del ahorro, y de esta manera impulsaran este último y mejoraran su canalización. Sin embargo, hacia el comienzo de 1989, en éstos y en otros aspectos de la economía restaba aún mucho por hacer en la urgente tarea de promover la mayor eficiencia posible en el uso de los recursos de la sociedad.

II. Panorama General de la Política Económica y de la Evolución de la Economía

Apoyado en las medidas adoptadas en el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), durante 1989 el programa de estabilización iniciado a finales de 1987 entró en una nueva fase. Dicho Pacto, suscrito en diciembre de 1988 y renovado en julio y diciembre de 1989, dio continuidad a los esfuerzos de estabilización. Así, tras las drásticas correcciones experimentadas por las variables económicas en los años anteriores, en 1989 el comportamiento de la economía presentó ya varios de los rasgos que, en mayor o menor grado, se espera habrán de caracterizar su evolución en los próximos años: a saber, un crecimiento del nivel de la producción *per - cápita* y de los salarios reales, una inflación con tendencia a la baja, menores transferencias de recursos al exterior, y un déficit fiscal moderado, financiable con recursos no inflacionarios.

En una economía con rezagos acumulados en materia de inversión, y que para el futuro presenta perspectivas de mayor crecimiento, es natural que los rasgos anteriores se hayan visto acompañados por elevados requerimientos financieros, especialmente del sector privado. El control sobre las finanzas públicas y la conclusión hacia mediados del año de un favorable acuerdo de reestructuración de la deuda pública externa mitigaron parcialmente los problemas inherentes a esta situación. El primero redujo la demanda crediticia del sector público, y la segunda fortaleció la confianza de los ahorradores. No obstante, la expansión de la demanda de crédito del sector privado contribuyó a la persistencia durante todo el año de tasas de interés elevadas en términos reales. Por otra parte, a pesar de haberse tenido que atender esos cuantiosos requerimientos, se logró que la reserva internacional del Banco de México tuviera un moderado aumento.

El año de 1989 también se caracterizó por la continuación de la reforma estructural de la economía en diversos frentes, revisándose al efecto ciertas regulaciones de especial importancia. En el ámbito del autotransporte, se rompieron los monopolios de rutas y se facilitó el acceso a la industria. También se flexibilizaron las regulaciones concernientes a la inversión extranjera, a fin de facilitar el ingreso de capitales y la transferencia de tecnología, y por otra parte, se impulsó la participación de capital privado de riesgo en proyectos de infraestructura. También, se realizaron grandes avances en la liberación del sistema financiero, particularmente del bancario. Como se verá en un apartado posterior, dichos avances tienden a fomentar la eficiencia de la operación financiera, y a dotar de mayor efectividad a la política monetaria.

Durante 1989, la evolución de la inflación y de la actividad económica fue más favorable que en el año precedente. De diciembre de 1988 a diciembre de 1989 el Indice Nacional de Precios al Consumidor se incrementó 19.7 por ciento, es decir, 32 puntos porcentuales menos que en el año anterior. Al abatimiento de la inflación contribuyó crucialmente la política cambiaria de mantener a lo largo del año un desliz de un peso diario, en promedio, en el tipo de cambio controlado (equivalente a una depreciación de 16 por ciento en el año). Asimismo, el esquema de concertación del PECE se conservó como un instrumento eficaz para la estabilización de los precios clave de la economía.

La disminución de la tasa de crecimiento de los distintos componentes del mencionado Indice fue disímil: mientras que los precios de los bienes de consumo durable y no durable se incrementaron 6 y 12.6 por ciento, respectivamente, los de los servicios aumentaron 37.4 por ciento. Este aumento en los precios de los servicios fue resultado primordialmente de un incremento de 56.5 por ciento en las rentas de casa - habitación, componente de gran importancia en el Indice General. Si tanto este precio como las colegiaturas hubiesen aumentado a una tasa igual a la del resto de la canasta de consumo, la inflación hubiese sido de tan sólo 16.1 por ciento. A pesar de que 1989 fue el segundo año consecutivo en el cual las rentas se incrementaron a una tasa superior a la del Indice General, en diciembre de 1989 su nivel relativo (en comparación con el Indice Nacional de Precios al Consumidor) fue 26.5 por ciento inferior al nivel promedio observado en los años setenta. Al aumento del índice de precios de los servicios contribuyeron también los incrementos correspondientes a restaurantes y servicios médicos. Todo esto es ejemplo de que así como en las épocas de inflación ascendente los precios de los servicios suelen aumentar menos rápido que los demás precios, en las etapas de inflación descendente los precios relativos de los servicios tienden a recuperarse.

Por otra parte, de acuerdo con las cifras preliminares del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en 1989 el valor del Producto Interno Bruto a precios constantes se incrementó 2.9 por ciento respecto al nivel observado el año anterior. De esta manera, por primera vez desde 1985, el crecimiento de la producción superó al de la población. Como normalmente sucede en las etapas de recuperación, el repunte de la actividad económica fue encabezado por el

sector industrial, cuya producción se incrementó 4.8 por ciento en relación con 1988. Por su parte, el sector agropecuario decreció (3.1 por ciento) por segundo año consecutivo, en tanto que la actividad del sector servicios aumentó 2.7 por ciento (0.9 puntos porcentuales más que en 1988).

El crecimiento del sector industrial (integrado por la industria manufacturera, la generación de energía eléctrica, la construcción y la minería) estuvo principalmente determinado por la producción manufacturera, la cual se elevó 6 por ciento. A diferencia de lo acontecido en 1988, cuando el crecimiento de las distintas ramas manufactureras fue marcadamente desigual, en 1989 la expansión abarcó prácticamente a todos los rubros de este sector. Destacó, en particular, el incremento de 7.2 por ciento en la producción de maquinaria y equipo (incluye automóviles), y de 7.2 por ciento en la de alimentos, bebidas y tabaco. En conjunto, estos dos renglones explican más de 3 de los 6 puntos porcentuales de aumento que experimentó la manufactura total. Por otra parte, la generación de energía eléctrica se incrementó en 8 por ciento, y continuó mostrando la tendencia ascendente de los años anteriores. Asimismo, en 1989 la construcción se recuperó parcialmente al crecer 3 por ciento, después de haberse contraído 2.5 por ciento en 1988. En cambio, la producción minera se redujo 0.9 por ciento, primordialmente como consecuencia de un estancamiento en la producción de petróleo crudo y de importantes disminuciones en la producción de carbón y derivados, mineral de hierro y minerales no ferrosos.

El aumento de la producción se reflejó favorablemente en el comportamiento de los mercados laborales. Los indicadores del empleo en el sector manufacturero, por ejemplo, muestran que en promedio el nivel de 1989 fue 2.4 por ciento[1] mayor que el correspondiente al año anterior. Asimismo, otro indicador de empleo frecuentemente usado, el número de trabajadores afiliados al IMSS, se incrementó 5.1 por ciento en relación a 1988, cifra que excluye los efectos de la ampliación de la cobertura de la seguridad social a nuevos sectores. Esta expansión del empleo se vió acompañada, además, por aumentos considerables en las remuneraciones totales al trabajo. Así, en relación con el año anterior, el valor promedio de la remuneración media por hombre ocupado en la industria manufacturera se elevó 8.7 por ciento en términos reales. Puede suponerse que si no en todas, al menos en muchas ramas de la actividad económica se haya presentado un fenómeno similar.

En mayor medida aún que en 1988, durante 1989 el crecimiento de la producción tuvo su origen principal en un fuerte aumento de la inversión y del consumo privados, rubros que se incrementaron 9.5 y 6 por ciento, respectivamente, en términos reales. La inversión, que en 1988 se canalizó primordialmente a la adquisición de bienes de capital importados, en 1989 se orientó hacia los bienes de origen nacional, cuyas ventas se incrementaron 13.6 por ciento en términos reales, es decir, 1.8 puntos porcentuales más que en el año anterior. Por otra parte, a diferencia de lo ocurrido en 1988 cuando el consumo de bienes durables aumentó notoriamente más rápido que el de no durables (6.6 contra 0.2 por ciento), en 1989 ambos componentes se incrementaron a tasas elevadas (9.8 y 7.4 por ciento, respectivamente). De esta manera, la participación del gasto privado en el PIB continuó elevándose como lo había hecho durante el año anterior, al pasar de 78.2 por ciento en 1987 a 82.7 y 84.7 por ciento en 1988 y 1989, respectivamente.

Por lo que toca a los demás componentes de la demanda agregada, en 1989 la inversión pública y el consumo del gobierno disminuyeron 3.6 y 0.6 por ciento, respectivamente. Por otra parte, el volumen de la exportación total de bienes y servicios aumentó 3.1 por ciento, debido en buena medida a que en sectores como los de textiles, madera, industrias metálicas básicas y minerales no metálicos, los volúmenes exportados siguieron creciendo con rapidez. No obstante, en otros sectores la exportación

[1] No incluye la actividad de maquila de exportación. Se estima que el incremento en el personal ocupado en ésta fue de 16.9 por ciento.

se redujo. Así, por ejemplo, disminuyeron las ventas de productos químicos (principalmente petroleros, cuyo volumen se redujo 25 por ciento), y las de alimentos y bebidas, como el jitomate y la cerveza (cuyos volúmenes se redujeron 7 y 23 por ciento, respectivamente).

La expansión del gasto privado observada durante 1989 es atribuible a varios factores. Destaca en primer lugar, la marcada mejoría de las expectativas acerca de la evolución a mediano y largo plazo de la economía, resultado que se suscitó una vez que fueron superadas las dificultades iniciales del programa de estabilización. Si bien persistió cierta incertidumbre – sobre todo en la primera parte del año y en relación con el desenvolvimiento de corto plazo de la inflación y el tipo de cambio -, las diversas encuestas de opinión empresarial mostraron para 1990 y los años subsecuentes las mejores expectativas de ventas que se han registrado desde el inicio de la década. La mejoría de las expectativas acerca de la evolución futura de la economía, que se reflejó también en un aumento de 65.1 por ciento en términos reales en el Indice de Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores del cierre de diciembre de 1988 al término de diciembre de 1989, contribuyó de manera decisiva a propiciar un mayor gasto privado en bienes de inversión y de consumo durable.

En segundo lugar, el consumo privado se vio también favorecido por el considerable aumento de la masa salarial real, fenómeno que se atribuye a la expansión del empleo y al incremento de las remuneraciones reales en muchos sectores. En la industria manufacturera, por ejemplo, el aumento de la masa salarial real fue de 11.2 por ciento en relación con 1988.

En tercer lugar, tanto el consumo privado de bienes durables, como la inversión privada, se vieron alentados por una importante disminución de los precios relativos de los bienes objeto de ese tipo de gasto. Esta disminución ocurrió desde el inicio del año anterior, a partir de los elevados niveles alcanzados durante 1986 y 1987. Así, de diciembre de 1987 a diciembre de 1989, los precios relativos de la maquinaria y el equipo nacional e importado (en relación con el Indice Nacional de Precios Productor, excluido el petróleo crudo de exportación) se redujeron 6.2 y 10.9 por ciento, respectivamente, mientras que los precios relativos de los bienes durables, y entre éstos el de los automóviles, (respecto del Indice Nacional de Precios al Consumidor) disminuyeron en 27.5 y 30.6 por ciento, respectivamente.

Durante 1989, la expansión del gasto privado tuvo efectos determinantes sobre la evolución de los mercados financieros y del sector externo. Por lo que toca a los primeros, dicho gasto generó sobre el mercado crediticio interno presiones adicionales a las derivadas de un financiamiento externo para el gasto del sector público, no sólo menor al originalmente previsto, sino incluso negativo. Además, el consecuente movimiento alcista en las tasas de interés se vio acentuado por la ya mencionada incertidumbre acerca de la evolución de la inflación en el corto plazo. Esta incertidumbre propició un aumento en la prima de riesgo implícita en las tasas de interés, prima que se explica por la necesidad de cubrir a los ahorradores posibles pérdidas en el valor adquisitivo de su capital derivadas de la inflación. Como, por otra parte, ésta permaneció bajo control, las tasas de interés reales se mantuvieron en niveles elevados. Así, el rendimiento real acumulado de la captación bancaria a través de instrumentos a plazo (el llamado CPP en términos reales) fue de 29.4 por ciento en el año, es decir, 2.7 puntos porcentuales más que en 1988, mientras que la tasa real pagada por los Cetes a 28 días pasó de 28.4 a 29.9 por ciento.

La respuesta de la captación institucional ante el aumento de los rendimientos reales esperados por los inversionistas fue muy positiva. Al término del año el valor a precios constantes del agregado

monetario más amplio (la llamada M4)[2] fue 25.7 por ciento mayor que un año antes, y la proporción en el PIB del saldo promedio de M4 alcanzó en 1989 el valor más alto de la historia (33.3 por ciento, esto es, 1.1 puntos porcentuales más que el nivel máximo anterior alcanzado en 1971). Asimismo, la disminución de la inflación redujo drásticamente el costo de oportunidad de las tenencias de medios generales de pago. Ello dio lugar a que el valor a precios constantes del medio circulante (M1) se incrementara 17.1 por ciento de diciembre de 1988 a diciembre de 1989.

La expansión de la captación financiera institucional no se tradujo, sin embargo, en menores tasas de interés, pues por otra parte, el crecimiento de la demanda crediticia del sector privado no pudo moderarse aun con un costo tan elevado de los fondos prestables. Así, de diciembre de 1988 a diciembre de 1989 el valor real del saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado aumentó 66.9 por ciento. Las posibles causas de esta aparente insensibilidad de la demanda crediticia privada a las elevadas tasas reales de interés se comentan con mayor detenimiento en el siguiente apartado de este Informe. Cabe apuntar, sin embargo, que las empresas con expectativas altamente favorables de ventas para sus productos probablemente no limitaron sus planes de inversión, en virtud tanto del bajo nivel al que había llegado su endeudamiento después de varios años de saneamiento financiero, como por suponer que las tasas reales de interés, aunque elevadas, disminuirían sustancialmente. En segundo lugar, es probable que al mejorar las perspectivas respecto a la evolución de la economía, la productividad esperada de algunos proyectos fuera muy elevada. Y ello, más aún, al estar la economía atravesando por un proceso de cambio estructural derivado de la apertura comercial, y dados los grandes rezagos de inversión que se produjeron en los años de crisis. Finalmente, es posible que la demanda de crédito de algunos prestatarios haya reflejado la expectativa de que la tasa de inflación se elevaría en el curso del año por encima del nivel efectivamente observado, situación que a la postre hubiera dado lugar a un costo real de los fondos prestables relativamente bajo.

Por su parte, los requerimientos financieros del sector público (déficit financiero devengado)[3] como proporción del PIB cayeron de 12.7 por ciento en 1988 a 5.9 por ciento en 1989, siendo éste el nivel más bajo de los últimos diecisiete años. Esto fue resultado de dos factores. Primero, de la disminución que debido a una menor inflación experimentaron respecto de su nivel de 1988 las tasas nominales de interés internas. Segundo, de un aumento del superávit primario económico[4] que pasó de 6.4 por ciento del PIB en 1988 a 8.3 por ciento en 1989. Este último porcentaje es el más alto que registra la historia financiera del país. Al aumento del superávit primario contribuyó la elevación de 13.2 por ciento de los ingresos tributarios reales del Gobierno Federal. Este aumento se derivó, entre otras causas, de la ampliación de la base gravable por impuestos, pues las tasas marginales máximas del Impuesto sobre la Renta de las empresas y de las personas físicas se redujeron de 39.2 a 37 por ciento y de 50 a 40 por ciento, respectivamente. Por otra parte, en 1989 el gasto programable consolidado del sector público aumentó sólo 0.9 por ciento en términos reales.

La mejoría del balance primario permitió, asimismo, reducir el déficit operacional del sector público[5] de 4.1 por ciento del PIB en 1988 a 1.6 por ciento en 1989. Esto a pesar de que la tasa real

---

[2] 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 por los depósitos del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) en el Banco de México.

[3] Excluye las ganancias derivadas del intercambio de bonos por deuda externa concluido el 30 de marzo de 1988. Una explicación más detallada se proporciona en el apartado de Finanzas Públicas.

[4] El superávit primario económico del sector público es igual al excedente de sus ingresos distintos de intereses sobre sus gastos distintos de intereses.

[5] El balance operacional del sector público resulta de restar del balance primario los egresos netos por intereses nominales sobre la deuda en moneda extranjera, así como los egresos por intereses sobre la deuda en moneda nacional, netos estos últimos del componente inflacionario correspondiente.

promedio implícita devengada sobre la deuda pública en moneda nacional se incrementó de 26.9 por ciento en 1988 a 29.9 por ciento en 1989, y de que la tasa de interés implícita promedio devengada sobre la deuda pública externa también se elevó (de 8.7 por ciento a 9.8 por ciento).

Por lo que toca al sector externo, la expansión del gasto privado fue el principal determinante de la ampliación del déficit en cuenta corriente, el cual pasó de 2,443 millones de dólares en 1988 a 5,449 millones en 1989. Este aumento fue consecuencia primordialmente del cambio de signo experimentado por el saldo de la balanza comercial, el cual pasó de un superávit de 1,667 millones de dólares en 1988 a un déficit de 645 millones en 1989. Por otra parte, el déficit en la cuenta de servicios y transferencias mostró un aumento, al pasar de 4,110 a 4,804 millones de dólares, principalmente debido a la elevación de 8.5 por ciento en los egresos por concepto de intereses. Considerado en conjunto, el agregado de los restantes rubros de egresos por servicios y transferencias se incrementó en 23.4 por ciento. No obstante, estos egresos fueron compensados en su mayor parte por una expansión de 14.9 por ciento de los ingresos por concepto de servicios (principalmente maquiladoras).

El valor total de las exportaciones de mercancías se incrementó 10.7 por ciento, gracias en buena medida al aumento de 26.9 por ciento mostrado por el precio promedio del petróleo crudo de exportación, aumento que dio por resultado una elevación de 23.9 por ciento en los ingresos de divisas a cuenta de este concepto. Ello permitió compensar con creces las caídas de 29.4 y 8.4 por ciento en el valor de las exportaciones petroleras distintas del crudo y de productos extractivos, respectivamente. En contraste, el valor de las exportaciones agropecuarias y manufactureras no petroleras aumentó 5 y 8.7 por ciento, respectivamente.

La tasa de crecimiento de las exportaciones manufactureras en 1989 resulta elevada en relación a la norma histórica de nuestro país y al desempeño durante 1989 de las ventas externas de otras naciones exportadoras de importancia. Sin embargo, denota una reducción del dinamismo de las ventas externas de manufacturas no petroleras, las cuales habían crecido respectivamente 39.2 y 16.3 por ciento en 1987 y 1988. Esta aparente desaceleración debe ser analizada desde una perspectiva adecuada. En primer lugar, es necesario tomar en cuenta que los elevados crecimientos de 1987 y 1988 obviamente no podían corresponder a una tendencia permanente, sino que más bien fueron reflejo de la incorporación en esos años de numerosos productores a la actividad exportadora. En segundo lugar, en 1989 las ventas externas de productos tan importantes como los automóviles y el cobre en bruto se vieron afectados negativamente por factores coyunturales. Finalmente, debe considerarse que la disminución de la tasa de crecimiento de las exportaciones de muchos sectores obedece al agotamiento de la capacidad instalada utilizable para este propósito. Esta situación, sin embargo, se revertirá en el curso de los próximos meses, al entrar en operación proyectos de inversión gestados en años recientes.

Las importaciones totales de mercancías, por su parte, se incrementaron 23.9 por ciento en relación con 1988. No obstante, la tasa de crecimiento del monto mensual de la importación medida respecto al mismo mes del año anterior fue decreciente a lo largo de la mayor parte del año. Así, la tasa de incremento de las importaciones se redujo de 48.9 por ciento en enero a 17 por ciento en diciembre. En su conjunto, el comportamiento de las importaciones continuó reflejando – aunque con intensidad decreciente - algunos de los factores que las afectaron desde el año anterior: a saber, el ajuste a la apertura comercial, la sequía en algunas zonas del país, y la reactivación de la demanda interna.

Durante 1989 la reserva internacional del Banco de México aumentó 272 millones de dólares, para alcanzar al término del año un monto de 6,860 millones.[6] Este aumento fue resultado de un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 5,449 millones, de un superávit de 3,053 millones en la cuenta de capital, y de un saldo positivo de 2,792 millones en el renglón de errores y omisiones. El resultado positivo de estas últimas dos cuentas se debió en buena medida al ingreso de capitales del exterior estimulado por las perspectivas de crecimiento de la economía y por las elevadas tasas de interés internas. Este ingreso se refleja no sólo en la cuenta de capital, sino también en la de errores y omisiones, en virtud de que las fuentes de información disponibles para la integración del renglón de activos de mexicanos en el exterior de la cuenta de capital se refieren primordialmente a activos bancarios. Por tanto, los movimientos de éstos se incluyen en la cuenta de capital, mientras que parte de la repatriación de fondos invertidos en instituciones distintas de los bancos se recoge en el rubro de errores y omisiones.

El saldo superavitario de la cuenta de capital fue resultado de los siguientes movimientos: a) flujos netos positivos de deuda externa por 541 millones de dólares, los cuales incluyen amortizaciones netas del sector público y del privado por 829 y 1,246 millones, respectivamente, así como endeudamientos por 940 y 1,677 millones de la banca comercial y del Banco de México, respectivamente; esta última cantidad es reflejo fundamentalmente del crédito "puente" asociado al programa de reestructuración de la deuda externa; b) inversiones extranjeras directas por 2,242 millones de dólares, y c) disminuciones en los activos sobre el exterior por 233 millones. En este último movimiento destacan el financiamiento neto a las exportaciones por 535 millones, el incremento en las cuentas por cobrar de PEMEX por 90 millones y una disminución del saldo de los depósitos de empresas y particulares en bancos del exterior por 776 millones.

III. Política Monetaria y Financiera

Tres factores de gran importancia determinaron la evolución de la actividad financiera durante 1989: la expansión del gasto privado, la liberación del régimen de intermediación bancaria y una política cambiaria de deslizamiento moderado, misma que fue apoyada por una política macroeconómica congruente con el mantenimiento de la competitividad internacional.

La expansión del gasto privado se tradujo en un menor excedente de los depósitos del sector privado en el sistema financiero sobre la demanda crediticia de dicho sector (es decir, una menor oferta neta de recursos del sector privado a los mercados financieros). Ello significó una modificación sustancial respecto de la situación imperante en los años anteriores, durante los cuales el sector privado fue un oferente neto de gran importancia de recursos prestables. Así, el flujo acreedor neto del sector privado con el sector financiero del país, que en 1986 y 1987 había llegado a ser de 8.1 y 12.7 por ciento del PIB, respectivamente, pasó a ser 3.8 por ciento en 1989.

Hasta antes de 1989, la oferta neta de fondos prestables por parte del sector privado se derivó primordialmente de una continua reducción relativa del crédito a dicho sector. Este fenómeno dio lugar a que el saldo promedio anual del financiamiento de la banca comercial al sector privado pasara de 19.5 por ciento del PIB en 1971 a 11.6 por ciento en 1982 y a sólo 7.2 por ciento en 1988[7]. Esta contracción facilitó el financiamiento de los desequilibrios presupuestales a lo largo de buena parte de

---

[6] Las cifras sobre reservas internacionales que da a conocer el Banco de México no coinciden con las del FMI, porque esta última institución deduce el saldo vigente de los créditos que tiene concedidos a nuestro país.

[7] Debe considerarse que este descenso puede reflejar en alguna medida la desviación de la intermediación financiera hacia canales no institucionales ocurrida durante 1988.

los años ochenta (especialmente de los pagos de intereses sobre la deuda pública), y durante ciertos lapsos incluso la acumulación de activos internacionales por parte del Banco Central. En 1989, sin embargo, el fuerte repunte del gasto privado contribuyó a que la participación en el PIB del saldo promedio del financiamiento de la banca comercial al sector privado aumentara a 11.5 por ciento.

El segundo factor que influyó en la evolución de la actividad financiera fue la política cambiaria. Como es bien sabido, con la reducción de las barreras al comercio exterior, la adopción de una fórmula de deslizamiento nulo o moderado del tipo de cambio se convirtió a partir de 1988 en un instrumento fundamental para reducir el ritmo de crecimiento de los precios. Sin embargo, dicha fórmula sólo podía resultar viable a condición de que un manejo congruente de los instrumentos de política financiera y presupuestal evitara una continua disminución de las reservas internacionales del Banco Central. En particular, el crédito primario del Banco Central no podría aumentar desmedidamente.

En conjunto, los dos factores mencionados – es decir, la intensa demanda de crédito del sector privado y la reducida posibilidad de incrementar el crédito primario - determinaron durante 1989 la persistencia de fuertes presiones alcistas sobre las tasas de interés. Por sí sola, la fórmula cambiaria requería una gran flexibilidad en las tasas de interés, a fin de equilibrar la demanda y la oferta en los mercados financieros sin la intervención continua del Banco Central en un solo sentido. Si por el contrario, se hubiera pretendido mantener fijas las tasas de interés en un nivel en el cual existiese un exceso de demanda de fondos prestables, éste se habría desbordado sobre el mercado cambiario reduciendo las reservas internacionales, o bien forzando la modificación de la política cambiaria.

La evolución de las tasas de interés durante 1989 tuvo dos etapas separadas por el anuncio en julio del acuerdo con la banca extranjera para reestructurar la deuda pública externa. En la primera, las tasas de interés mostraron sólo un descenso muy ligero respecto de los niveles alcanzados al término de 1988. Así, durante el período enero - junio, la tasa de los Cetes a 28 días mostró un valor promedio de 51.1 por ciento, en comparación con 52.3 por ciento que había alcanzado al cierre de 1988. Dada una tasa de inflación promedio durante el mismo lapso de 19.6 por ciento anual, ello significó que en el primer semestre de 1989 los rendimientos reales del instrumento en cuestión se mantuvieron en un nivel cercano al 38 por ciento anual.

La persistencia de rendimientos tan elevados reflejó, seguramente, una importante divergencia entre las tasas de interés esperadas, llamadas *ex ante*, y las observadas o *ex-post* durante el primer semestre de 1989. La tasa esperada o *ex-ante* es el rendimiento nominal de un instrumento financiero, pero ajustado dicho rendimiento por los efectos de fenómenos futuros posibles o incluso probables a juicio del inversionista. La tasa observada o *ex-post* es la tasa real que de hecho se obtiene al terminar una inversión. Es muy importante advertir que ambas tasas no necesariamente coinciden. En realidad, coinciden sólo por excepción. También es muy importante tener presente que son las tasas esperadas, y no las tasas observadas, las que determinan las decisiones de inversión y de endeudamiento, si bien las primeras tasas suelen estar influidas por la consideración de las segundas.

Durante los primeros meses de 1989 la tasa esperada probablemente era inferior a la tasa observada. En primer lugar, la considerable incertidumbre entonces imperante en cuanto a la renegociación de la deuda externa pudo haber dado lugar a expectativas de un fuerte incremento de la inflación en caso de que dicha renegociación resultara desfavorable o no concluyera en un plazo razonablemente breve. En segundo término, algunos ahorradores probablemente consideraron que los niveles programados del superávit primario no iban a poder alcanzarse, dadas las necesidades de gasto que se derivarían de la propia recuperación de la economía y dado el posible desarrollo de un rezago

en los precios y tarifas del sector público. Asimismo, los desajustes (a los ojos de algunos inversionistas) de precios relativos en otros sectores de la economía probablemente incrementaron las perspectivas de un futuro repunte de la inflación. Finalmente, las expectativas pesimistas de muchos ahorradores e inversionistas se basaron en el simple hábito de extrapolar las experiencias adversas de años anteriores.

Los factores citados, en combinación con otros adicionales, parecen indicar que durante el primer semestre de 1989 las tasas esperadas, ya sea en términos reales o en términos de dólares, fueron sistemáticamente inferiores a las que de hecho resultaron al permanecer bajo control tanto la inflación como el tipo de cambio.

El crecimiento durante el primer semestre de la captación de la banca realizada por cuenta de terceros fue en gran medida canalizado hacia los instrumentos de deuda pública, principalmente los Bondes. Así, la participación de éstos en el saldo del agregado monetario M4 pasó de 9.1 por ciento en diciembre de 1988 a 21.8 por ciento en junio de 1989. En contrapartida, la participación de los Cetes en el agregado M4 disminuyó de 13.9 por ciento en diciembre de 1988 a 9.7 por ciento en junio de 1989. Esta modificación en la composición de la deuda pública interna permitió alargar considerablemente el plazo promedio de ésta, al pasar el mismo de 111 días en diciembre de 1988 a 238 días en junio de 1989.

La captación a través de los instrumentos considerados dentro del agregado M4 fue canalizada primordialmente hacia los instrumentos de deuda pública en virtud de que, desde el inicio del año, la banca contó con una liquidez suficiente para atender la demanda de crédito del sector privado sin necesidad de incrementar en forma significativa su propia captación. Dicha liquidez provino de dos fuentes. En primer lugar, durante noviembre y diciembre de 1988, la banca comercial recuperó montos importantes de recursos que antes tenía invertidos obligatoriamente en depósitos en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal. Esta recuperación fue consecuencia de la liberación del régimen de inversión de los recursos captados mediante aceptaciones bancarias, y de la eliminación del límite hasta entonces vigente para la emisión de éstas. Como resultado de dicha liberación, el pasivo derivado de las aceptaciones ya sólo tendría que estar correspondido en un 30 por ciento por Cetes, Bondes, y/o depósitos de efectivo a la vista con interés en el Banco de México. Esta medida, junto con la eliminación del tope a la emisión de aceptaciones bancarias, dio lugar en el último trimestre de 1988, a un acelerado crecimiento de su circulación. En buena medida ello ocurrió a costa de la captación bancaria tradicional, la cual, en razón de las regulaciones vigentes, se canalizaba en un elevado porcentaje al financiamiento del sector público.

En segundo lugar, a partir de abril de 1989 la inversión de los recursos captados mediante instrumentos tradicionales quedó sujeta al mismo régimen de inversión aplicable a las aceptaciones bancarias. Esta medida determinó que la banca tuviera una disponibilidad adicional de liquidez para atender los requerimientos de crédito del sector privado, sin necesidad de incrementar su captación de recursos a través de sus pasivos propios. Por otra parte, esa medida determinó la necesidad de incrementar la colocación directa de deuda pública con la finalidad de compensar la reducción de los financiamientos bancarios al Gobierno que se derivó de la liberación de los requisitos de canalización obligatoria del crédito bancario. El monto total de la deuda pública interna permaneció inalterado en lo fundamental a raíz de esta operación.

La divergencia que parece haber existido entre las tasas de interés esperadas y observadas propició también un crecimiento de la demanda crediticia privada durante el primer semestre. Para los demandantes de crédito, el costo real del financiamiento, aunque elevado en términos *ex - post*, seguramente fue mucho menor en un sentido *ex - ante*.

La demanda crediticia del sector privado fue también impulsada por otros factores. Uno de ellos fue que, para muchas empresas con pasivos en dólares, el ofrecimiento por parte de sus acreedores externos de enormes descuentos por el pago anticipado de dichos pasivos significó la posibilidad de obtener beneficios sumamente elevados por concepto de las operaciones de prepago. Esto era así, aun si estas operaciones se financiaban mediante la contratación de créditos en pesos, o mediante el uso de disponibilidades invertidas en valores gubernamentales o en depósitos bancarios en pesos. En segundo lugar, hay que considerar el caso de las empresas o los individuos que demandaron financiamiento adicional ante la dificultad de cubrir los intereses de los créditos a su cargo. En tercer lugar, la disminución de las tasas nominales de interés derivada de una menor inflación redujo los problemas de liquidez provocados por los pagos de intereses, e indujo, por ende, una mayor demanda de crédito, aun cuando el costo real de éste hubiese aumentado en relación con años anteriores.

El rápido crecimiento durante la primera mitad de 1989 de varios sectores de la economía también dio lugar a una fuerte demanda de crédito para capital de trabajo por parte de numerosas empresas. Algunas otras industrias, como la textil, que tradicionalmente habían gozado de amplia protección contra la competencia de las importaciones, debieron realizar en 1989 inversiones considerables, a fin de modernizar su planta productiva y de enfrentar así con eficacia la concurrencia extranjera. Aunque por razones distintas, una situación similar se presentó en industrias cuyas exportaciones han tenido un gran crecimiento, así como en aquéllas en las que la inversión en la planta productiva había permanecido estancada en años anteriores.

En conjunto, los fenómenos antes mencionados propiciaron que del cierre de 1988 al término de junio de 1989 el valor a precios constantes del saldo del financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado se incrementara 24 por ciento. Sin embargo, es de recordarse que este elevado crecimiento presenta una imagen un tanto distorsionada de la evolución de la demanda crediticia privada en el citado período. Esto se debe a que dicho comportamiento refleja también en parte la reincorporación al mercado crediticio bancario de operaciones que anteriormente se realizaban fuera de los canales institucionales. Pero, por otra parte, es indudable que desde la segunda mitad de 1988, la demanda de crédito del sector privado experimentó un aumento considerable. Dada la restricción de los financiamientos externos, esta demanda contribuyó de manera importante a mantener las tasas reales de interés en un nivel elevado. Este fenómeno fue particularmente notable en los primeros meses de 1989, por tratarse de un período durante el cual, por razones estacionales, la demanda de crédito privada es tradicionalmente baja.

La presión sobre las tasas de interés derivada de la evolución tanto de la oferta como de la demanda de fondos prestables propició durante el primer semestre un cuantioso flujo neto hacia el país de capital de corto plazo. El volumen de dicho flujo se ha estimado en 1,447 millones de dólares para el período enero - junio. En ausencia de este flujo no podría explicarse el comportamiento de las reservas en el primer semestre, las cuales sufrieron una pérdida relativamente pequeña ante una coyuntura caracterizada por los siguientes fenómenos: un déficit en cuenta corriente para los primeros seis meses del año de 1,959 millones de dólares, la compra por parte de mexicanos de participaciones de empresas nacionales en manos de extranjeros por una suma estimada en alrededor de 400 millones, y la amortización de deuda externa, pública y privada, por 1,191 millones.

Hacia el final del primer semestre, y en especial durante junio, se observó un aumento en las tasas nominales de interés, a pesar de que la inflación se mantenía en un nivel reducido. Este aumento se debió primordialmente a que al prolongarse las negociaciones con la banca acreedora externa, surgió cierto escepticismo acerca de la viabilidad de poder prorrogar el PECE hasta marzo de 1990, tal como se había anunciado hacia el final del primer semestre. Dicha prórroga suponía, en particular, el

mantenimiento de la política de deslizamiento cambiario. Sin embargo, al hacerse inminente la suscripción del acuerdo de renegociación (acuerdo que finalmente se anunció el 23 de julio), la incertidumbre del mercado se redujo considerablemente y se precipitó un marcado descenso en las tasas de interés. Así, por ejemplo, la tasa de rendimiento de los Cetes a un mes disminuyó del máximo de 57.5 por ciento que había alcanzado en la última semana de junio, a un nivel de 34.6 por ciento tan sólo una semana después del anuncio del acuerdo con los acreedores bancarios del exterior.

En el mismo mes de julio se emitieron por primera vez dos nuevos instrumentos de deuda pública cuyo principal atractivo consiste en limitar el riesgo cambiario e inflacionario asumido por los ahorradores. Para el gobierno la ventaja de estos instrumentos es que su colocación permite reducir el costo del financiamiento al sector público. El primero de ellos fue el Bono de la Tesorería de la Federación (Tesobono), que es un instrumento con plazos de seis meses o menos indizado al tipo de cambio libre. El segundo fue el Bono Ajustable del Gobierno Federal (Ajustabono), cuyo rendimiento nominal y su principal se ajustan de acuerdo con las variaciones del Indice Nacional de Precios al Consumidor y que tiene un plazo de vencimiento de tres años. Asimismo, en el curso del año se autorizó a la banca de desarrollo la emisión de bonos a plazo de 10 años cuyos intereses se capitalizan parcialmente; se permitió la emisión de papel comercial, obligaciones quirografarias y certificados de participación inmobiliaria indizados al dólar libre, así como la inversión extranjera en todos los valores gubernamentales, excepto Cetes.

El descenso de las tasas nominales de interés producido por el anuncio de la renegociación de la deuda con la banca extranjera se revirtió parcialmente en los meses siguientes, especialmente durante el último trimestre. De esta manera, al término de 1989 las tasa de interés de los Cetes a 28 días llegó a 40.6 por ciento. Este repunte se debió, en primer lugar, a que algunos ahorradores e inversionistas anticiparon la posibilidad de que el salario mínimo y/o los precios de bienes y servicios sujetos a control o producidos por el sector público tuvieran incrementos de importancia hacia el final del año. Tales aumentos – se temía - podrían traducirse en un repunte transitorio de la inflación durante el último trimestre de 1989 y el primer bimestre de 1990.

Las presiones sobre las tasas de interés derivadas del citado fenómeno se vieron además exacerbadas por la tradicional concentración en la segunda mitad del año de la demanda de crédito, tanto del sector público como del privado. Este fenómeno fue particularmente notorio en el caso del sector privado. En la segunda mitad de 1989, el financiamiento de la banca comercial a dicho sector aumentó 34.6 por ciento en términos reales; es decir, 10.6 puntos porcentuales más que el aumento observado del final de 1988 al término de junio de 1989.

Dado que a fines del primer semestre la banca prácticamente ya no estaba recibiendo recursos líquidos adicionales por el cambio de régimen de inversión para los recursos captados, la atención de la demanda de crédito privada requirió que durante el segundo semestre la banca comercial canalizara buena parte del crecimiento de la captación (26.1 por ciento en términos reales) hacia sus propios instrumentos. Este aumento se dirigió primordialmente hacia los instrumentos bancarios tradicionales que, por las medidas de liberación adoptadas, habían dejado de estar en desventaja frente a las aceptaciones. Por consiguiente, el saldo real de los instrumentos bancarios de plazo hasta de un año (distintos de aceptaciones) aumentó 108.3 por ciento del término de junio al cierre del año.

A pesar de la continua expansión mostrada por los requerimientos financieros totales de la economía durante la segunda mitad del año, al término de 1989 las reservas internacionales alcanzaron un nivel 1,468 millones de dólares superior al registrado al final del primer semestre. Ello se debió al incremento de la inversión extranjera directa, a la intensificación de la repatriación de capitales derivada

del anuncio del acuerdo de reestructuración de la deuda pública externa, y a la disposición del crédito "puente" otorgado al Banco de México por las autoridades financieras de varios países. En el conjunto del año la reserva internacional del Banco de México tuvo, como se señaló anteriormente, un aumento de 272 millones de dólares. Al considerar el reducido crédito externo neto con que se contó en 1989, este resultado puede calificarse como satisfactorio, toda vez que se dio manteniendo la política cambiaria en el rumbo previsto por el programa de estabilización, y sin impedir un notable aumento del financiamiento al sector privado. Ello fue posible gracias al manejo congruente que se hizo de los instrumentos de la política económica, y, en especial, a la flexibilidad de las tasas de interés.

IV. Finanzas Públicas[8] [9]

En concordancia con las políticas macroeconómicas que sustentan al PECE, en 1989 se procuró y obtuvo una importante mejoría de las finanzas públicas. Los resultados cuantitativos y cualitativos fueron reflejo de la continuación de los esfuerzos de ajuste realizados en apoyo de los objetivos del PECE, de las acciones orientadas al cambio estructural y de la evolución del entorno económico durante el año.

La desaceleración del ritmo inflacionario, el repunte de la actividad productiva y el alza en el precio internacional del petróleo, incidieron favorablemente sobre el comportamiento de las finanzas públicas. Sin embargo, un mayor nivel promedio de las tasas de interés externas y la escasez de crédito neto del exterior tuvieron efectos adversos. Asimismo, a pesar del acuerdo en principio a que se llegó en el mes de julio con los acreedores bancarios del exterior, todavía no fue posible recibir durante 1989 los efectos benéficos directos de la renegociación de la deuda pública externa.

No obstante que el déficit fiscal fue inferior al previsto, al no contarse con crédito externo neto para su financiamiento, hubo necesidad de recurrir con mayor intensidad a los mercados internos. Al ser el costo del crédito interno muy superior al del externo, el cambio en la composición del financiamiento al sector público ejerció una presión continua sobre el déficit financiero y el operacional. Sin embargo, como el sector público consiguió generar un superávit primario económico (8.3 por ciento del PIB) significativamente mayor que el de 1988, fue posible mitigar considerablemente los efectos de la restricción impuesta por la ausencia de financiamiento externo para este sector.

El ingreso del sector público presupuestal creció 8.6 por ciento en términos reales y subió a 28.9 por ciento del PIB, en comparación con 27.7 por ciento en 1988. La tasa de incremento real correspondiente a los ingresos del Gobierno Federal fue aún mayor (17.4 por ciento), y el nivel de éstos en relación con el PIB creció de 16.5 por ciento en 1988 a 18.6 por ciento en 1989[10]. Además del

---

[8] Las cifras básicas de ingresos y gastos reportadas en este Informe Anual fueron tomadas del documento "Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, correspondiente al cuarto trimestre de 1989", enviado a la H. Cámara de Diputados por las Secretarías de Hacienda y Crédito Público y de Programación y Presupuesto. Sin embargo, la presentación de la información consolidada de ingresos y gastos adoptada en esta sección no corresponde a la utilizada en el mencionado documento. 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 el sector presupuestal (Gobierno Federal y Sector Paraestatal Controlado), sino también el sector extrapresupuestal.

[9] El resultado anual de las finanzas públicas reportado a la H. Cámara de Diputados en 1988 incluyó como ingreso la ganancia obtenida (es decir, el monto del descuento logrado) en el intercambio de bonos por deuda externa efectuado el 30 de marzo de ese año. Sin embargo, en los datos correspondientes a 1988 que aparecen en el "Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas" para 1989, se elimina la citada ganancia (aproximadamente 2.5 billones de pesos) únicamente en el cálculo del superávit primario económico. En este Informe Anual, en cambio, la ganancia se excluye de todos los cálculos de ingresos, y por tanto, de déficit. Adicionalmente, los datos aquí publicados no son directamente comparables con los de años anteriores en virtud de revisiones que afectaron tanto a las cifras de ingresos y gastos como a las de PIB. Cabe, por último, señalar que, para hacer homogéneo el universo de entidades en 1988 y 1989, las cifras oficiales revisadas para 1988 no consideran a las entidades desincorporadas en ese año.

[10] Si se incluye en los datos de 1988 la ganancia derivada del intercambio de bonos por deuda externa, los ingresos alcanzan 28.3 por ciento del PIB en ese año, lo que implica una tasa de crecimiento real de 6.2 por ciento en 1989. Los ingresos del Gobierno Federal, por su parte, suman 17.1 por ciento del PIB en 1988, lo que arroja una tasa de crecimiento real de 13.1 por ciento para 1989.

repunte de la actividad económica y de un más elevado precio internacional del petróleo, los ingresos del Gobierno Federal se beneficiaron de diversas medidas adoptadas para ampliar la base gravable por impuestos. Entre éstas destacan el establecimiento del Impuesto al Activo de las Empresas, la eliminación del período de transición para el nuevo régimen del Impuesto sobre la Renta de las empresas, la obligación para las empresas de realizar dos ajustes a los pagos provisionales del ejercicio y la modificación del tratamiento tributario de los dividendos. En apoyo de lo anterior, se reforzó la fiscalización y se realizó un esfuerzo importante de simplificación administrativa. Los rubros con mejores resultados fueron el Impuesto sobre la Renta, cuya recaudación pasó de 5.1 por ciento del PIB en 1988 a 5.5 por ciento en 1989[11] y el Impuesto a la Importación. Los ingresos por este último concepto se incrementaron de 0.4 a 0.8 por ciento del PIB. El aumento en la recaudación del Impuesto sobre la Renta es especialmente significativo, en virtud de la reducción acordada a las tasas máximas de impuestos aplicables a las personas y a las empresas. En lo que toca al Impuesto a la Importación, su crecimiento se explica fundamentalmente por un arancel promedio más alto. Además, los ingresos no tributarios del Gobierno Federal aumentaron 1.1 puntos del PIB[12]. Por su parte, los ingresos propios del sector paraestatal controlado (excluyendo transferencias), disminuyeron como proporción del PIB de 11.1 por ciento en 1988 a 10.3 por ciento en 1989. Este comportamiento fue resultado, en especial, de la desfavorable evolución de los ingresos internos de PEMEX, si bien cabe destacar también el estancamiento de los ingresos del resto de las entidades controladas. Durante 1988 y 1989 este concepto se mantuvo en un nivel de 7 por ciento del PIB.

No obstante la mejoría de los ingresos, para alcanzar los resultados deseados fue necesario conservar una estricta disciplina presupuestal. Así, el gasto programable consolidado del sector presupuestal se redujo como proporción del PIB de 16.6 por ciento en 1988 a 15.5 por ciento en 1989. Esta contracción se debió a la reducción, de 0.5 puntos del PIB, en las transferencias a entidades fuera del sector público no financiero y a la disminución del gasto de capital, cuya participación en el PIB pasó de 3.4 a 2.8 por ciento.

Los gastos por concepto de intereses del sector público presupuestal y extrapresupuestal alcanzaron en 1989 un nivel equivalente a 13.7 por ciento del PIB, mientras que la proporción correspondiente a 1988 fue 17.1 por ciento. En lo que se refiere a la composición de este gasto, en 1989 los intereses en moneda nacional alcanzaron un nivel de 9.7 por ciento del PIB, en tanto que los denominados en moneda extranjera representaron 3.9 por ciento. Las cifras comparables para 1988 fueron 13 y 4.1 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, en 1989 continuó el avance del proceso de desincorporación de entidades públicas. Atendiendo al objetivo de elevar la eficacia en el uso de los recursos públicos se concluyeron 73 desincorporaciones. De éstas, 24 correspondieron a liquidaciones, 6 a extinciones, 3 a fusiones, 3 a transferencias a Gobiernos Estatales, 8 a organismos dados de baja conforme a los lineamientos de la Ley Federal de Entidades Paraestatales y 29 a ventas de participación accionaria. En este último grupo destaca la capitalización de la Compañía Mexicana de Aviación a través de la transferencia de su control al sector privado. Esta se llevó a cabo en el mes de octubre mediante la constitución de una empresa controladora, en la que el sector privado tiene una participación mayoritaria. Oras operaciones destacadas de desincorporación son las siguientes: el inicio del proceso de venta de algunas empresas filiales de CONASUPO, la culminación de la venta de las empresas del grupo de Diesel Nacional, la liquidación del Banco Nacional Pesquero y Portuario, la integración de las actividades del Fondo

[11] La cifra del Impuesto sobre la Renta correspondiente a 1989 incluye la recaudación por concepto del Impuesto al Activo de las Empresas.

[12] Si en las cifras de 1988 se considera como ingreso la ganancia derivada del intercambio de bonos por deuda externa, el incremento de los ingresos no tributarios en 1989 sería de 0.5 puntos del PIB.

Nacional de Equipamiento Industrial (FONEI) y del Fondo de Garantía y Fomento de la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) con las de NAFIN y las del Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX) con BANCOMEXT. Asimismo, en 1989 se inició el proceso de desincorporación de Teléfonos de México, de Aseguradora Mexicana y de la Compañía Minera Real del Monte y Pachuca. Por último, la reclasificación de las actividades de la petroquímica básica tuvo un efecto importante en la definición del campo de participación directa del sector público en esta industria.

Gracias a que el superávit primario económico alcanzó en 1989 el nivel más alto de que se tiene registro (8.3 por ciento del PIB), el mismo resultó suficiente para cubrir casi la totalidad de los intereses reales de la deuda interna en moneda nacional, más los intereses nominales de la denominada en moneda extranjera que en conjunto representaron 9.8 por ciento del PIB. Por lo mismo en 1989 el déficit operacional resultó de sólo 1.6 por ciento del PIB, inferior en 2.5 puntos al del año anterior.

Por último, el déficit financiero de caja del sector público en 1989 totalizó la suma de 28.5 billones de pesos. Como proporción del PIB, este concepto disminuyó de 12.8 por ciento en 1988 a 5.8 por ciento en 1989[13].

V. Deuda Externa

Deuda del Sector Público

Por las razones expuestas en las dos primeras secciones de este Informe, una de las acciones más trascendentes emprendidas por el Gobierno Federal en 1989 fue la renegociación de la deuda externa del sector público. Desde su toma de posesión, en diciembre de 1988, la nueva administración federal subrayó la necesidad de emprender nuevas negociaciones con la comunidad financiera internacional a fin de alcanzar los siguientes objetivos:

a) abatir la transferencia neta de recursos al exterior para que la economía pueda crecer en forma sostenida;

b) reducir el valor de la deuda histórica acumulada hasta diciembre de 1988;

c) asegurar la obtención de recursos frescos durante un horizonte suficientemente largo, a efecto de evitar la incertidumbre que provocan las negociaciones anuales, y

d) disminuir el valor real de la deuda, así como la proporción que ésta representa tanto del PIB como de las exportaciones.

Como se indicó con anterioridad, una mayor concordancia entre el servicio de la deuda externa y la capacidad de pago de la economía resultaba muy favorable para el éxito del programa de estabilización. Esto era cierto no sólo en el mediano, sino también en el corto plazo, sobre todo porque una renegociación exitosa permitiría reducir las deudas que existían sobre la viabilidad del PECE. Por tanto, además de mejorar directamente las finanzas públicas y la situación de la balanza de pagos, la renegociación de la deuda externa alentaría indirectamente la inversión productiva en nuestro país.

[13] La reducción del déficit financiero de caja sería de 6.4 puntos porcentuales del PIB en 1989, si en las cifras de 1988 se incluyera la ganancia derivada del intercambio de deuda externa llevado a cabo en el mes de marzo del año citado en último término.

La reestructuración de la deuda externa mexicana con la banca comercial y el complejo proceso de negociación que esta tarea implicó, constituyeron, en muchos aspectos, un precedente a nivel internacional. La negociación hubo de efectuarse no sólo con la banca comercial. Con anterioridad se entablaron pláticas con el FMI, con los gobiernos de los principales países acreedores representados en el llamado Club de París, con el Banco de Exportaciones e Importaciones del Japón y con el Banco Mundial.

Las pláticas con los acreedores se iniciaron en diciembre de 1988. En marzo de 1989 el FMI dio su apoyo al programa económico formulado por las autoridades mexicanas para ese año y también a sus proyecciones para el mediano plazo. Dicho apoyo permitió obtener el respaldo de la comunidad financiera internacional a la estrategia de renegociación de la deuda adoptada por el sector público.

El 26 de mayo de 1989 se formalizó un nuevo convenio con el FMI, el cual hizo posible obtener un financiamiento por aproximadamente 4,250 millones de dólares[14], a disponerse en los siguientes tres años. El día 30 del mismo mes se alcanzó un acuerdo con El Club de París por medio del cual se reestructuraron pagos de intereses y principal, a fin de reducir las transferencias al exterior por 2,600 millones de dólares en el periodo de junio de 1989 a marzo de 1992. Asimismo, se confirmó el acceso de México a recursos de los países miembros del Club de París por un monto de al menos 2,000 millones de dólares anuales para financiar importaciones provenientes de esos países. Adicionalmente, el Gobierno del Japón, a través de su Banco de Exportaciones e Importaciones, ofreció apoyos financieros por un total de 2,050 millones de dólares, para ser utilizados en el paquete de reducción de deuda que se negociaría con los bancos comerciales.

Una vez concluidos estos pasos, el 13 de junio se llegó a un acuerdo con el Banco Mundial. Conforme al mismo, México habría de obtener recursos hasta por 1,960 millones de dólares para ser usados durante 1989 con el fin de financiar proyectos de inversión y para efectuar ajustes estructurales en los sectores financiero, comercial, industrial y en las empresas públicas. Asimismo, la citada institución convino en proporcionar durante el período de 1990 - 1992, un promedio de 2,000 millones de dólares anuales para apoyo del cambio estructural y de la modernización en diversos sectores de la economía.

Todo lo anterior sentó las bases para el acuerdo en principio con la banca comercial, que fue anunciado el 23 de julio de 1989. El aspecto más importante de este acuerdo consistió en la modificación del monto del adeudo, los plazos y las tasas de interés que hasta esa fecha eran aplicables a la deuda reestructurada en 1983, así como a los financiamientos obtenidos en 1983, 1984 y 1987.

Como resultado del acuerdo, la deuda a favor de los bancos comerciales por un monto de 47,976 millones de dólares[15], será sustituida por nuevas deudas que resultarán de la elección que hagan los bancos acreedores de cualquiera de las siguientes tres opciones:

i) Canje de la deuda elegible por bonos de reducción de principal, cuyo valor nominal corresponde al 65 por ciento del valor original de la deuda;

ii) Canje a la par de deuda elegible por bonos con una tasa de interés reducida a un nivel fijo de 6.25 por ciento, y

iii) Mantenimiento de los saldos vigentes de crédito y aportación en forma multianual de recursos frescos por un monto equivalente al 25 por ciento del saldo original asignado a esta opción. Se

[14] Es decir, 3263.4 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG). No incluye el financiamiento compensatorio por 563 millones de dólares.

[15] Calculada a la fecha del intercambio.

acordó, asimismo, que la contribución en dinero fresco pudiera hacerse en una o varias de las siguientes maneras:

a) por medio de la adquisición de bonos de dinero nuevo

b) participando en créditos bancarios tradicionales

c) a través de un programa de représtamos al sector público

d) mediante el programa de financiamiento al comercio exterior

El ejercicio por parte de la banca acreedora de las opciones descritas arrojó los siguientes resultados: el 42.30 por ciento del saldo de la deuda elegible sujeta a la renegociación fue destinado a la opción de bonos de reducción de principal, el 46.83 por ciento a la de bonos a la par con tasa reducida y el 9.42 por ciento a la opción de dinero fresco.

Tanto los bonos de reducción de principal como los de reducción de tasa de interés tienen un plazo de 30 años, con amortización mediante un sólo pago a su vencimiento. Esta amortización ha quedado garantizada por medio de la adquisición de bonos cupón cero[16]. Los bonos de reducción están denominados en dólares, así como en otras divisas. Por lo tanto, hay bonos de cupón cero emitidos por diferentes entidades, en diferentes divisas. Asimismo, los bonos de reducción cuentan también con una garantía para el pago de intereses por 18 meses. Para la constitución de todas estas garantías, cuyo monto asciende aproximadamente a 7,100 millones de dólares, México obtendrá diversos financiamientos: del Banco de Exportaciones e Importaciones del Japón por cerca de 2,050 millones, del FMI por alrededor de 1,640 millones y del Banco Mundial por 2,010 millones. El resto será financiado con recursos propios.

En virtud del acuerdo suscrito con la banca comercial acreedora, en los próximos años se dejarán de realizar las amortizaciones de capital correspondientes a créditos otorgados en 1983, 1984, 1987 y a la deuda reestructurada en 1983. El promedio anual de estos pagos ascendía a 2,489 millones de dólares. Por otra parte, el esquema de renegociación otorga a nuestro país una mayor flexibilidad para efectuar futuras recompras y canjes de deuda.

El acuerdo también prevé un programa de intercambio de deuda por capital, en el que los derechos de conversión se asignarán a través de subastas. Este programa permitirá convertir en un período de tres años y medio, hasta 3,500 millones de dólares de deuda original, con un descuento mínimo de 35 por ciento sobre el valor nominal de esta deuda. Los derechos de conversión se podrán aplicar únicamente para la adquisición de activos del sector público sujetos a procesos de desincorporación, o para la ampliación del acervo de infraestructura económica. Las características de este esquema de conversión corresponden a los términos originalmente propuestos por México a los acreedores del país.

También se logró un acuerdo en lo que se refiere a las líneas interbancarias concedidas por los bancos comerciales extranjeros a las agencias en el exterior de las Sociedades Nacionales de Crédito. En principio se consiguió el compromiso por parte de los acreedores de mantener abiertas estas líneas hasta el 31 de diciembre de 1992 con un saldo mínimo de 5,200 millones de dólares o su equivalente. Durante este lapso los bancos mexicanos continuarán negociando con sus acreedores, sobre bases voluntarias. El objetivo es el de desarrollar estrategias que permitan convertir estas obligaciones de

[16] Los bonos cupón cero son títulos que no consignan la obligación del pago de intereses y que, por lo mismo, se colocan a descuento. Este último es muy grande cuando se trata – como es el caso - de obligaciones a largo plazo. Así, por ejemplo, los bonos cupón cero a cargo de la Tesorería de los Estados Unidos se adquirieron a 9.8953 por ciento de su valor nominal.

corto plazo en arreglos de largo plazo, o bien encontrar otras vías para estabilizar los respectivos financiamientos.

El paquete de reestructuración de la deuda pública externa incluye, además, dos mecanismos contingentes. Conforme al primero, México recibirá financiamiento adicional en caso de que durante los próximos tres años el precio nominal de la mezcla mexicana de petróleo crudo de exportación caiga por debajo de 10 dólares por barril. El segundo mecanismo establece que el rendimiento de los bonos de reducción se incrementará a partir de la segunda mitad de 1996, en caso de que el precio y los ingresos reales por exportación de petróleo aumenten con respecto a un nivel de referencia. El precio de referencia del barril de petróleo de exportación corresponde a 14 dólares de 1989, mientras que el volumen de referencias es de 113 millones 750 mil barriles por trimestre.

En caso de entrar en operación, los pagos adicionales derivados de este segundo mecanismo de contingencia no excederán del que en su momento sea el menor de: a) el 30 por ciento del excedente del ingreso obtenido por exportación de petróleo por arriba del ingreso de referencia, multiplicado por un factor igual al porcentaje de deuda elegible sujeta a reducción, o b) el 3 por ciento del equivalente en dólares de la deuda original canjeada por los bonos de reducción. Es preciso notar que, aun si se llegara a poner en vigor el mencionado mecanismo, lo cual parece poco probable, el servicio de la deuda externa seguiría siendo de menor cuantía que el original.

El valor de la deuda externa del sector público con los bancos comerciales que será canjeada, ya sea por los bonos de reducción de principal o por bonos de reducción de la tasa de interés, es de 42,762.5 millones de dólares. De esta suma, el 47.4 por ciento corresponde a bonos de reducción de deuda y el restante 52.6 por ciento a bonos de reducción de interés.

Como una consecuencia directa del intercambio de deuda original por bonos de reducción de principal, El valor de la deuda externa del sector público con la banca comercial disminuirá, al final de marzo de 1990, en 7,102 millones de dólares. Esta suma corresponde al 35 por ciento del total de la deuda elegible asignada a la opción de reducción de principal; esto es, el 35 por ciento de 20,291.4 millones de dólares. Por lo tanto, el valor nominal de los bonos de reducción, de principal o intereses, resultante del canje será al final de marzo de 1990 de 35,660.5 millones de dólares. Esta cifra se obtiene después de substraer del monto original asignado a las opciones de reducción (42,762.5 millones de dólares) la quita obtenida, es decir, 7,102 millones de dólares. Como ya se ha dicho, la amortización de los 34,089.8 millones de dólares que importan los bonos de reducción garantizados quedará respaldada con la constitución de garantías en bonos cupón cero[17]. Esto significa que México ya no tendrá que preocuparse por la amortización a su vencimiento, del 84 por ciento de la deuda reestructurada del sector público con la banca comercial.

El acuerdo con la banca comercial también estableció que los beneficios de la reducción tanto de principal como de tasas de interés se empezarían a devengar a partir del primero de julio de 1989. Por lo tanto, los intereses pagados en exceso por México entre dicha fecha y el final de marzo de 1990 (estimados en 1,068 millones de dólares) serán reembolsados a nuestro país en este mismo año, principalmente a través de reducciones adicionales en el monto del servicio de la deuda.

Se estima que entre 1990 y 1994, la reducción de las transferencias al exterior por concepto de intereses de la deuda será en promedio de 1,422.8 millones de dólares por año. Por otra parte, como resultado de la aplicación de la tercera opción, entre 1990 y 1992 el país tiene asegurada la recepción de

[17] Los 34,089.8 millones de dólares resultan de restar a 35,660.5 millones de dólares el valor nominal de los bonos de reducción que no están garantizados.

nuevos créditos por 1,130 millones de dólares. Finalmente, como ya se mencionó, el acuerdo pospone el pago de las amortizaciones de principal que originalmente estaban programadas para el período de 1990 a 1994. Tomando todos estos factores en cuenta, los beneficios directos de la reestructuración de la deuda, serán de 3,764.3 millones de dólares en promedio anual para el periodo de 1990 a 1994.

Deuda del Sector Privado

Durante 1989 el saldo de la deuda bruta del sector privado con el exterior se redujo en 1,246 millones de dólares para llegar a 6,056 millones de dólares[18]. Esta contracción se debió en gran parte al ofrecimiento, por parte de la banca internacional, de atractivos descuentos por el prepago de créditos otorgados en el pasado a empresas privadas del país.

Esta disminución correspondió, principalmente, a la deuda externa del sector privado que participó en alguno de los programas del FICORCA. Al término de 1989 el saldo del adeudo del sector privado cubierto por FICORCA ya fue de sólo 850 millones de dólares, cantidad que implica una caída de 60.9 por ciento con respecto al saldo de diciembre del año anterior. De la reducción de las obligaciones privadas con el exterior cubiertas por FICORCA, 367 millones de dólares correspondieron a amortizaciones normales y los restantes 958 millones a cancelaciones anticipadas de coberturas.

Finalmente, cabe destacar que durante 1989 algunas empresas privadas mexicanas tuvieron acceso al mercado internacional de bonos. La colocación de bonos por parte de estas empresas fue la primera que se efectúa durante los últimos ocho años.

VI. La Reforma Financiera

A partir de noviembre de 1988, el sistema financiero ha sido objeto de una profunda transformación en respuesta a la necesidad de conformar una economía más competitiva y eficiente. La eficiencia del sector financiero se da si existen márgenes estrechos en la intermediación del crédito (lo que se traduce en la mejor conciliación posible de las aspiraciones de los ahorradores y de los usuarios de financiamientos), y si el funcionamiento de los mercados de dinero y de capitales es conducente a una buena asignación de los recursos disponibles para la ampliación de la capacidad productiva.

A través de un proceso gradual, pero relativamente corto – abarcó sólo catorce meses -, se otorgó a la banca libertad para determinar las tasas de interés y los plazos del grueso de sus operaciones pasivas, así como para invertir a discreción los recursos provenientes de esas operaciones, con sólo los requisitos de observar las disposiciones de la Ley Bancaria y de mantener un razonable coeficiente de liquidez. Sin embargo, esta liberación no hubiera sido posible en ausencia de una serie de medidas adoptadas en el ámbito bancario y financiero en el transcurso de por lo menos tres lustros y, más recientemente, en el campo de las finanzas públicas. Entre estas medidas destacan la creación y consolidación de la banca múltiple, la formación y desarrollo del mercado de valores, y la corrección básica del déficit fiscal.

[18] Si se incluye la deuda del sector privado con las agencias en el exterior de la banca mexicana, el saldo total asciende a 9,717 millones de dólares.

El régimen de banca especializada al cual estuvieron sujetas las instituciones crediticias hasta mediados de los setenta, implicaba, para cada tipo de institución, una gama relativamente estrecha de operaciones, tanto activas como pasivas. En consecuencia, desde el punto de vista de las instituciones individualmente consideradas, la transformación de la banca de especializada a múltiple ocurrida con particular intensidad en los últimos años de la década citada, significó un gran avance hacia la liberación de la intermediación crediticia. Dicha evolución dio lugar a la formación de instituciones cuyos riesgos están más diversificados que los de las instituciones especializadas, y que, por tanto, se prestan mejor a una menor regulación.

Por otra parte, la formación de un mercado amplio de valores públicos fue virtualmente indispensable para la liberación bancaria. La razón de esto es clara: si el sector público requiere montos significativos de crédito interno y no existe un mercado sustancial de valores públicos, dicho crédito tiene que venir de la banca, usualmente a través del establecimiento de requisitos de canalización obligatoria de recursos al sector público.

Los dos grandes pasos para la formación en México de un mercado significativo de valores públicos se dieron a finales de 1975, con la expedición de la Ley del Mercado de Valores, y a principios de 1978, con la creación de los Cetes. La trascendencia de la citada Ley difícilmente puede exagerarse. Hasta antes de su expedición, el régimen de facultades de la Comisión Nacional de Valores era obsoleto, la regulación de las bolsas deficiente y las obligaciones de los emisores poco precisas. Con la nueva ley, en cambio, se dio sustento al desarrollo de la infraestructura institucional del mercado de valores. Una vez establecida ésta, el lanzamiento de los Cetes fue el apoyo fundamental para la construcción del mercado de títulos públicos. Los Cetes, al igual que sus mecanismos de colocación y de mercado secundario, fueron diseñados con un propósito doble: primeramente a fin de proporcionar al Gobierno Federal un instrumento que facilitara su financiamiento, pero también con el objetivo de proveer al Banco Central de un medio idóneo para efectuar operaciones de mercado abierto. El éxito de esos valores fue inmediato. En poco tiempo adquirieron gran relevancia en el sistema financiero y su rendimiento se convirtió en la tasa líder del mercado. Los Cetes se constituyeron en el elemento que haría posible, años más tarde, la eliminación del crédito obligatorio de la banca al Gobierno.

En segundo lugar, el saneamiento de las finanzas públicas facilitó notablemente la liberación de las funciones esenciales de la banca, pues en un contexto de cuantiosos déficit fiscales es difícil para el gobierno prescindir del financiamiento obligatorio otorgado por las instituciones de crédito. Por ello, la corrección de las finanzas públicas a partir de 1983 tuvo, entre otros efectos benéficos, el de preparar el terreno para construir un sistema más eficiente de intermediación crediticia.

Liberación de las Tasas de Interés Bancarias

El proceso de liberación de las tasas de interés bancarias tiene en México una larga historia. Hasta los primeros años de la década de los setenta, las tasas de interés estaban detalladamente reguladas, y no sólo las pasivas, también las activas. Además, cada tipo de institución especializada estaba sujeta a la observancia de una diversidad de canalizaciones obligatorias de crédito, y a cada una de éstas correspondía una tasa de interés máxima.

Este esquema era de gran complejidad, distorsionante y poco efectivo. Más aún, cuando las tasas pasivas comenzaron a experimentar aumentos considerables, se tornó prácticamente inmanejable. Ello dio lugar al surgimiento, en 1974, del concepto llamado CPP, el cual otorgó una flexibilidad nunca

antes vista a las tasas activas. La regulación de éstas se fue removiendo gradualmente hasta que al final se limitó a ciertos renglones de crédito privilegiado, como el de vivienda y el agropecuario.

La liberación de las tasas pasivas tomó más tiempo. Históricamente, la regulación de las tasas pasivas ha estado motivada, entre otros factores, por dos elementos principales: el temor a la captación irresponsable y la preocupación concerniente al costo del crédito. La libertad de tasas pasivas puede darse cuando se tiene la confianza de que los administradores bancarios, o al menos su inmensa mayoría, actuarán responsablemente. Esto es, buscando primero la solidez del crecimiento de las instituciones a su cargo, e informando de inmediato a las autoridades supervisoras acerca de cualquier síntoma de deterioro que eventualmente aparezca, en forma de que pueda aplicarse remedio oportuno.

Por lo general, tanto en México como en otros países, las tasas pasivas siempre se han regulado estableciendo máximos y no mínimos. Esto quiere decir que se han regulado en favor de los usuarios de crédito, incluyendo al gobierno, y en contra de los depositantes. Si bien los depositantes difícilmente protestan de forma organizada, pueden protestar de una manera por demás efectiva, si destinan sus recursos al consumo o los colocan fuera del sistema financiero institucional. La ocurrencia de estos fenómenos es muy probable después de lapsos prolongados de inflación, que es cuando el depositante ha desarrollado ya una gran suspicacia respecto del rendimiento real que resultará de una inversión en prospecto.

Si la inflación se agudiza o se prolonga, mientras las tasas reguladas se mantienen a niveles artificialmente bajos, surgen mercados paralelos, a veces informales, a veces formales, que proporcionan al depositante lo que el sistema financiero no les ofrece. Los mercados crediticios informales han tenido en México épocas de expansión lo mismo que de contracción, dependiendo del grado de adecuación de las tasas reguladas a las condiciones del mercado. A mediados de 1988, se inicio una gran expansión del mercado crediticio informal. Este crecimiento inusitado del mercado informal fue el catalizador del cambio largamente preparado hacia un nuevo régimen de intermediación bancaria, pues redujo considerablemente la eficacia de las medidas de restricción crediticia directa. Los encajes y topes de crédito, que el Banco Central venía empleando desde hacía muchos años, incidían únicamente sobre la actividad bancaria tradicional. Fue en estas circunstancias que se hizo necesaria la simultánea liberación de las tasas de interés pasivas y de los regímenes de canalización obligatoria de crédito para la banca. La finalidad fue crear un marco institucional que permitiese recuperar a la banca su posición competitiva en el sistema financiero, y al Banco Central la capacidad de regular las operaciones tanto del sistema institucional como de los mercados informales.

Así, como se indicó anteriormente, a partir del último trimestre de 1988 se eliminaron las restricciones a la emisión de aceptaciones bancarias – documentos que, de hecho, se habían ya venido colocando en años anteriores a tasas y plazos libres, pero en cantidades muy limitadas. Simultáneamente, se expidió autorización para que los bancos pudiesen invertir libremente los recursos captados a través de estos títulos, con las únicas condiciones de observar las disposiciones legales aplicables y mantener un coeficiente de liquidez del 30 por ciento, a ser constituido por depósitos en el Banco de México y/o en valores gubernamentales. Estas medidas dieron lugar a un rápido crecimiento del saldo de las aceptaciones, pues, por una parte, la banca pudo atraer nuevamente al mercado institucional a la intermediación que se realizaba fuera de él, y por otra, una fracción creciente de los fondos captados a través de sus instrumentos tradicionales se orientó hacia las aceptaciones.

Este cambio en la composición de la captación bancaria hacia las aceptaciones, propició un proceso paulatino de "desencaje" durante los últimos meses de 1988 y los primeros de 1989. Sin embargo, resultó necesario acelerar este proceso, pues la subsistencia del régimen anterior de

canalización obligatoria de crédito respecto de los instrumentos tradicionales de captación bancaria seguía limitando la flexibilidad a la baja de las tasas de interés. Esto se explica porque en el anterior sistema de inversión obligatoria, la tasa de rendimiento de los recursos de la banca colocados en el Banco de México o a través del mismo, era igual al costo promedio de captación (es decir, el llamado CPT) más una sobreprima, lo que implícitamente establecía un piso a las tasas de interés, dada una tendencia a la baja de las mismas en el mercado financiero. Lo anterior se debía, en parte, a que el CPT nunca es reflejo de las condiciones del mercado en su momento, sino de las que existieron en el pasado reciente.

Así pues, fue conveniente llevar a su culminación el proceso de liberación de las tasas de interés bancarias, a fin de permitir que todas las tasas del mercado pudiesen reaccionar con mayor flexibilidad, de acuerdo con las condiciones de oferta y demanda de recursos prestables. Con tal propósito, el primero de abril de 1989 se introdujeron dos medidas de enorme importancia. En primer lugar, se amplió a los recursos captados mediante los instrumentos bancarios tradicionales el régimen de inversión que a partir de octubre del año anterior venía aplicándose a las aceptaciones bancarias. En segundo lugar, simultáneamente con lo anterior, se eliminó la fijación por el Banco de México de las tasas máximas de interés pagaderas sobre los instrumentos bancarios tradicionales. Paralelamente a estas medidas, se tomó la determinación de que los financiamientos al gobierno que aún subsistían por concepto de inversión obligatoria de los recursos captados a través de los instrumentos bancarios tradicionales, fueran canjeados en su totalidad por valores gubernamentales. También se acordó que las tasas de rendimiento para los depósitos en Banco de México se establecieran en función de la tasa corriente de los títulos de deuda pública. De esta manera, se eliminó por completo el antiguo régimen de inversión obligatoria para la banca, quedando así conformado un sistema financiero libre de las restricciones institucionales anteriormente vigentes que obstaculizaban la libre fluctuación de las tasas de interés.

La liberación del régimen de intermediación crediticia no pudo ser ni fue razonablemente un fin en sí mismo. Esta reforma en el sistema financiero obedeció a propósitos de eficiencia micro y macroeconómica. Por lo que toca a este segundo aspecto, y contrariamente a lo que podía suponerse, un efecto importante de la liberación, es que el mismo coadyuva a reducir la volatilidad de las tasas de interés en el mercado de dinero. Dadas las elevadas tasas de encaje efectivo alcanzadas en el esquema anterior, la banca disponía continuamente de altos montos de liquidez. En estas circunstancias, la banca disponía de un enorme poder para afectar las tasas al alza. Esto se debía a la capacidad, que en el transcurso del mes, poseía la banca para retrasar o adelantar la compra de títulos en el mercado de dinero, ya que gozaba de considerable latitud para mantener o retirar recursos colocados en el Banco de México o a través del mismo.

Este comportamiento se ve desalentado por el régimen actualmente en vigor. Al menos tres razones contribuyeron a ello: en primer lugar porque actualmente el coeficiente de liquidez se limita a 30 por ciento; segundo, porque el rendimiento sobre los depósitos de la banca en el Banco de México es sólo una fracción del que reciben los valores públicos, y tercero, porque la compra o venta en plazos muy cortos de amplios volúmenes de valores públicos implica un alto riesgo. Por tanto, en el régimen actual la banca se ve inducida a mantener un mínimo de depósitos en el Banco de México, y a cubrir la mayor parte de su coeficiente obligatorio de liquidez con valores públicos. Además, las entradas y salidas que efectúa la banca del mercado de valores gubernamentales no implican ahora variaciones en la liquidez total del mercado, sino únicamente variaciones en la composición de los tenedores de dichos títulos, toda vez que no afectan de manera significativa a los depósitos en el Banco Central. Asimismo,

la participación obligatoria de la banca en este mercado también contribuye a su estabilización, al hacerlo más amplio.

La liberación de las tasas de interés pasivas también presenta ventajas en lo que toca a los aspectos microeconómicos. Al conferirse libertad a los bancos para determinar las características de sus operaciones pasivas y activas, tiende a producirse una competencia conducente a estrechar el margen financiero, pues las instituciones tratan de allegarse clientela tanto al mejorar los rendimientos ofrecidos a los depositantes, como al reducir el costo del dinero para los usuarios de crédito. Conviene mucho que el margen financiero sea estrecho para conciliar lo mejor posible el fomento del ahorro con el estímulo a la inversión. Y conviene, además, que el margen de intermediación en el sistema institucional sea angosto, con el fin de evitar el desarrollo de mercados informales, donde los riesgos y los costos de operación aumentan tanto para los acreditantes como para los acreditados.

El estrechamiento del margen financiero tiene la ventaja adicional de inducir a los bancos a cuidar sus gastos, y a fijar tarifas que respondan adecuadamente al costo de los distintos servicios que prestan. En la medida en que esto se logra, deja de haber subsidios infundados de unos a otros de los usuarios de los servicios bancarios, subsidios que implican una asignación ineficiente de recursos reales. La eficiencia de la operación bancaria no puede medirse por el nivel general de las tasas de interés, el cual depende de circunstancias fuera del control de los bancos. Dicha eficiencia debe medirse por el tamaño del margen de intermediación. Por ello es que resulta tan importante propiciar su reducción y la mejor manera de lograrlo es la competencia.

Por lo que toca a la remoción de los renglones de crédito obligatorio para las actividades prioritarias, es de afirmarse, en primer término, que el otorgamiento de financiamiento en condiciones privilegiadas a ciertos sectores de la economía es conveniente. Sin embargo, no es necesariamente lo es por medio de la canalización obligatoria del crédito bancario. La existencia de dichos renglones puede significar un encarecimiento excesivo del dinero para los clientes no privilegiados. Por ello es que se ha resuelto que el crédito preferencial sea concedido por los bancos y fideicomisos de fomento, sin perjuicio de aprovechar el efecto las instalaciones en "primer piso" de la banca comercial. El crédito preferencial habrá de serlo, no tanto por la existencia de tasas de interés reducidas, cuando por la asesoría del acreditante al acreditado y por la adecuación de las características de los financiamientos a la naturaleza de la actividad a fomentar. Para justificarse, el crédito preferencial debe compensar el costo especial que implica usualmente su otorgamiento, con un beneficio satisfactorio para la sociedad.

Reformas al Marco Institucional

En 1989 se introdujeron reformas de gran importancia al marco institucional del sistema financiero. Estas se encuentran plasmadas en las iniciativas que el Ejecutivo Federal sometió a la consideración del H: Congreso de la Unión en 1989 para modificar los siguientes ordenamientos: Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Sociedades de Inversión, Ley General de Instituciones de Seguro, Ley Federal de Instituciones de Fianzas y Ley del Mercado de Valores. Asimismo, y en consonancia con el propósito del Gobierno Federal de reestructurar el sistema financiero de fomento, se propuso la abrogación de las disposiciones por las cuales se habían creado el Banco Nacional Pesquero y Portuario, el FOGAIN y el FOMEX.

Las reformas propuestas, con la incorporación de algunas modificaciones, fueron aprobadas en el transcurso de diciembre de 1989. En su contenido general, estas disposiciones se orientan a modernizar

la estructura del sistema financiero. En lo particular, se reconoce la existencia de nuevos instrumentos y canales de intermediación, se reduce la regulación excesiva, se redefine el esquema de supervisión, se promueve una mayor competencia entre los distintos tipos de intermediarios y se establecen las bases para la apertura de la economía en algunos servicios.

En el ámbito específico de la actividad bancaria, las reformas reconocen, en particular, que la libertad de los bancos para establecer las condiciones y características de sus operaciones activas y pasivas constituye un factor necesario, más no suficiente, para propiciar la rentabilidad de largo plazo de las instituciones. Es necesario, además, un manejo descentralizado de las decisiones operativas de la banca, así como la creación de una estructura de incentivos que favorezca la buena administración de dichas instituciones. Por ello, con el objeto de limitar la posibilidad de que surjan conflictos derivados del doble papel que tiene el Gobierno como regulador y dueño de la banca, las reformas otorgan nuevas facultades a los consejos directivos, especificándose sus responsabilidades en lo que toca a las políticas de captación, crédito, inversiones y a la definición de estrategias particulares. Los consejos directivos tienen ahora la facultad de designar y remover al director general de la sociedad, y se ha conferido a los titulares de los certificados de la Serie B derechos corporativos más amplios.

Las reformas permiten la participación minoritaria de la inversión extranjera en el capital de los intermediarios financieros, a fin de promover su capitalización, de atraer tecnología más avanzada, de vincular al sector con el resto del mundo, y de preparar a los intermediarios mexicanos para una mayor competencia futura. Con este propósito, la reforma estableció la posibilidad de que el capital extranjero participe hasta con el 34 por ciento del capital social adicional de la banca múltiple, a través de Certificados de Aportación Patrimonial Serie C. Esto títulos suponen derechos patrimoniales pero muy limitados derechos corporativos, entre los que no se incluye el derecho de voto en los consejos directivos. Asimismo, se admite el capital extranjero – excepto de los gobiernos y dependencias oficiales del exterior – en el capital social de los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero e instituciones de seguros y fianzas. La inversión nacional mantendrá siempre al menos el 51 por ciento del capital de las citadas empresas. En las sociedades de inversión y sociedades operadoras de sociedades de inversión, los extranjeros (entidades financieras y agrupaciones de personas físicas y morales, excepto gobiernos o dependencias oficiales) podrán participar como accionistas minoritarios hasta con un 10 por ciento del capital pagado. Finalmente, los socios extranjeros quedan excluidos del capital ordinario de la banca múltiple (66 por ciento, Serie A, suscrito exclusivamente por el Gobierno Federal, y 34 por ciento, Serie B), del capital social de las casas de bolsa y casas de cambio, así como de las sociedades controladoras de grupos financieros no bancarios.

Las reformas tienden a dar reconocimiento y normatividad legales a los nuevos canales e instrumentos de intermediación, así como a las interrelaciones que *de facto* existen entre los diversos tipos de empresas financieras, interrelaciones propiciadas por la dinámica de nuestra economía y del proceso de innovación. La operación agrupada en los términos provistos por la Ley permite diversificar la oferta de servicios, competir más eficientemente con el exterior, aprovechar economías de escala y garantizar solidariamente la estabilidad financiera de las instituciones asociadas. Para mantener el balance y la competencia entre intermediarios bancarios y no bancarios, las reformas permiten la configuración de grupos entorno a bancos y a casas de bolsa. Los bancos múltiples podrán reunirse como grupo financiero con arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, almacenes generales de depósito, casas de cambio y sociedades de inversión.

Por otra parte, a los intermediarios no bancarios se les permite constituir grupos financieros integrados por casas de bolsa, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de

cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de seguros y de fianzas, sociedades operadoras de sociedades de inversión y otras sociedades que apruebe la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las reformas establecen asimismo, que la configuración de los grupos financieros no bancarios se haga mediante la constitución de una sociedad controladora; es decir, la creación de una persona moral que tenga como actividad exclusiva o concurrente la inversión en acciones o partes sociales de otras sociedades y la cual goce de la facultad de ser titular, directa o indirectamente, del 50 por ciento o más de su capital social. Dicha sociedad controladora responderá solidariamente por las pérdidas que pueda sufrir cualquiera de los intermediarios financieros integrantes del grupo. Se prevé, también, finalmente, que las aseguradoras y afianzadoras establezcan lazos patrimoniales, pero con un limite específico para la inversión que una clase de institución pueda poseer en el capital pagado de la otra.

En el ámbito del mercado de valores, las reformas intentan facilitar la colocación de un mayor número de emisiones de valores mexicanos en los mercados internacionales, atraer flujos de capital del exterior y preparar a este tipo de intermediarios para enfrentar una mayor competencia externa en el futuro. Asimismo, las reformas facilitan la adecuación y actualización de procedimientos operativos e incorporan nuevos canales de intermediación. Entre las reformas aprobadas destaca la creación de la nueva figura jurídica del especialista bursátil. Tales especialistas podrán ser las mismas casas de bolsa que estén facultadas expresamente, o intermediarios organizados en forma independiente.

En segundo lugar, y con el fin de atraer flujos de capital del exterior al mercado nacional de valores, se ha creado dentro del Registro Nacional de Valores e Intermediarios una sección "Especial", en la que se inscribirán los valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, para ser objeto de oferta pública en el exterior. La Ley adiciona también un capítulo referente a la contratación bursátil.

En el sector de seguros y fianzas, las reformas buscan eliminar las distorsiones que en el pasado han obstaculizado su desarrollo, promover el ahorro institucional, garantizar la solvencia de las instituciones, propiciar nuevas formas de seguro y afianzamiento, flexibilizar normas y salvaguardar los intereses de los asegurados. Otro aspecto que merece destacarse es la intención de incrementar la competitividad de estas instituciones respecto a otros intermediarios.

En materia de supervisión destacan las reformas tendientes a fortalecer la inspección y vigilancia del funcionamiento de los intermediarios en el mercado de valores. La Comisión Nacional de Valores sustituye a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como la entidad encargada de autorizar la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión. Se crea la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y se transfiere a las Comisiones Nacionales Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas, la facultad de imponer sanciones administrativas a los intermediarios financieros, con objeto de fortalecer la acción de dichas autoridades.

Finalmente, para preservar la estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contractuales de las bolsas de valores, de las casas de bolsa y de los especialistas bursátiles, dichas entidades deberán constituir en el Banco de México un fondo de apoyo preventivo.

VII. Comentarios Finales

Al cabo de más de dos años de haberse puesto en marcha el programa de reducción rápida de la inflación, las perspectivas de la economía nacional han mejorado considerablemente. Subsisten, sin duda, obstáculos de importancia para el logro de una plena estabilización. Sin embargo, éstos no se

relacionan ya con la corrección de desequilibrios fundamentales como los que hasta hace unos años afectaban a la economía, sino primordialmente con problemas derivados de la recuperación del crecimiento. Como se apuntó en la Introducción de este Informe, en lo esencial, el reto para lograr un desarrollo satisfactorio tiene, y tendrá en el curso de los próximos años, un doble aspecto: por una parte, ampliar en la mayor medida posible los financiamientos no inflacionarios disponibles para la inversión; por otra, incrementar la eficiencia del aparato productivo, a fin de que los recursos invertidos se traduzcan en el máximo posible de crecimiento económico.

Existen ciertas preocupaciones respecto de las cuales conviene hacer algunos comentarios para situarlas en una adecuada perspectiva. Esas preocupaciones se refieren a la cuenta corriente de la balanza de pagos y a los resultados de las finanzas públicas.

En relación con la balanza de pagos, se piensa que existe un déficit en cuenta corriente de magnitud considerable. Sobre el particular cabe recordar que el déficit en cuenta corriente de 1989 fue 2.7 por ciento como proporción del PIB, semejante al que se dio en promedio durante los años sesenta (2.5 por ciento), época que se caracterizó por la estabilidad de la balanza de pagos. Un déficit moderado de la cuenta corriente de la balanza de pagos no tiene que ser necesariamente preocupante si hay la posibilidad, como la hubo en la década de los sesenta y también en 1989, de financiarlo sin recurrir a las reservas internacionales del país y sin acumular deuda externa en forma excesiva.

Consideraciones parecidas pueden hacerse por lo que toca a los resultados de las finanzas públicas. El déficit operacional[19] del sector público en 1989 (1.6 por ciento del PIB) no fue muy distinto del observado en el lapso 1965 - 1970 (1.4 por ciento del PIB) y, al igual que entonces, pudo ser financiado sin merma de las reservas internacionales del Banco de México. Esto no obstante que el año 1989 se contó con muy poco financiamiento externo. Aún más, puede afirmarse que en el futuro, dado el ahorro de intereses a favor de los bancos extranjeros obtenido en virtud de la renegociación de la deuda externa, y supuesto el mantenimiento del superávit primario en un nivel elevado, bastaría una baja ligera de los intereses de la deuda interna para lograr un superávit operacional. Ello implicaría la reducción gradual de la deuda pública total, tanto en términos reales, como en proporción al PIB.

Sin embargo, lo anterior no debe interpretarse en el sentido de que es deseable forzar una baja de las tasas de interés para alcanzar el equilibrio operacional de las finanzas públicas. Por el contrario, el nivel de aquéllas debe ser suficiente para equilibrar al mercado financiero. De ser más bajo, el exceso de la demanda sobre la oferta de fondos prestables sólo sería financiable recurriendo a las reservas internacionales.

Lograr un clima de estabilidad macroeconómica es de la mayor importancia, toda vez que es condición necesaria para el desarrollo del ahorro financiero y para la eficiente aplicación del mismo a la inversión. Sin embargo, no es condición suficiente para obtener la máxima rentabilidad social del acervo de capital del país. Para propiciar esta última es indispensable seguir actuando con intensidad en la mejoría de la calidad del marco regulatorio en que se desenvuelve la economía nacional. No hay duda de que, ante la escasez de recursos para la inversión y ante los rezagos de ésta, procurar esa mejoría es tarea de la máxima prioridad.

---

[19] El déficit operacional es igual al déficit total menos el componente inflacionario de los intereses de la deuda pública interna en moneda nacional. El déficit operacional es, por lo tanto, una medida aproximada del déficit real.

ANEXOS

Anexo 1

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL

A pesar de que el crecimiento económico de los países industriales se moderó en 1989 después del excepcional dinamismo registrado durante el año anterior, su expansión de 3.5 por ciento fue superior a la tasa promedio de la década de los ochentas. Este ritmo de actividad económica contribuyó a que la tasa de desempleo en esos países conservara la tendencia decreciente observada desde 1984. Durante la primera mitad del año, se mantuvieron ciertas presiones inflacionarias surgidas en 1988. No obstante, la ejecución de una política monetaria restrictiva logró estabilizar el crecimiento de los precios en el segundo semestre del año.

En 1989 la evolución económica de los países en desarrollo fue desigual. Los países exportadores de manufacturas registraron una fuerte expansión, mientras que en la mayoría de los países altamente endeudados la actividad económica continuó siendo débil. En conjunto, en 1989 los países en desarrollo crecieron 2.9 por ciento comparado con 4.1 por ciento en 1988. A su vez, los esfuerzos por detener las presiones inflacionarias fueron menos exitosos que los de los países industriales, registrándose un aumento de los precios de 104 por ciento (71 por ciento en 1988). Por su parte, el déficit en cuenta corriente de los países en desarrollo permaneció estable en alrededor de 11.7 miles de millones de dólares (13 mil millones en 1988).

Países Industriales

CONCEPTO	1987	1988	1989
TASA REAL PNB			
Estados Unidos	3.7	4.4	3.0
Japón	4.6	5.7	4.9
Alemania	1.7	3.6	4.0
Países Industriales	3.5	4.4	3.5
INFLACIÓN (deflactor del PNB)			
Estados Unidos	3.1	3.3	4.3
Japón	-0.3	0.6	1.5
Alemania	2.0	1.5	2.2
Países Industriales	3.0	3.2	4.0
DESEMPLEO (%)			
Estados Unidos	6.2	5.5	5.3
Japón	2.8	2.5	2.3
Alemania	7.9	7.7	7.1
Países Industriales	7.6	6.9	6.5

FUENTE: FMI, OCDE

En la mayoría de los países europeos con sistemas de planificación centralizada se avanzó en la ejecución de una serie de reformas económicas dirigidas a incrementar el papel de los mecanismos de

mercado en las decisiones y resultados económicos. Este proceso tendrá importantes repercusiones futuras en la dirección y volumen del comercio internacional y en las corrientes internacionales de capital.

Evolución Económica en los Países Industriales

En 1989 continuó la expansión económica de los principales países industriales iniciada a finales de 1982, aunque el crecimiento fue inferior al de 1988. El PNB real para este grupo de países se elevó 3.5 por ciento en 1989, comparado con 4.4 por ciento el año anterior. El mayor dinamismo lo mostraron las economías de Japón y Alemania; en contraste, Canadá vio reducida su tasa de crecimiento a casi la mitad que el año anterior.

La tasa de inflación del grupo de países industriales fue 4 por ciento en 1989. El ascenso de los precios tuvo lugar principalmente durante el primer semestre. En la segunda mitad del año, su nivel fue más estable. Los elementos que más contribuyeron a este incremento fueron los aumentos de los precios internacionales del petróleo, de los alimentos y los metales, así como incrementos en los impuestos indirectos en Japón, Alemania e Italia. Por otra parte, después de haberse reducido 0.4 por ciento el año anterior, en 1989 los costos unitarios del trabajo tuvieron un incremento de 1.6 por ciento en el conjunto de países industriales. Los mayores ascensos tuvieron lugar en el Reino Unido e Italia, mientras que en Francia se registró una leve reducción de sus costos laborales.

Para contrarrestar las presiones inflacionarias se ejecutó en general una política monetaria restrictiva. La contribución de la política fiscal a la estabilización de los precios fue limitada. En la mayoría de los países industriales, las restricciones a la política monetaria introducidas en 1988 y en algunos desde 1987, continuaron durante el primer semestre de 1989. De esa manera, el crecimiento de los agregados monetarios más amplios se desaceleró significativamente en los tres principales países industriales durante el período de mediados de 1988 a la primera mitad de 1989. En los Estados Unidos, al enfrentarse la perspectiva de un menor crecimiento económico, se moderaron las restricciones monetarias en el segundo semestre.

La tendencia hacia la restricción monetaria en los países industriales y la presión a la baja en los tipos de cambio de algunas de esas economías, condujeron a un aumento en las tasas de interés de corto plazo en un número de esos países. Entre junio de 1988 y junio de 1989, las tasas de interés de corto plazo aumentaron 5 puntos porcentuales en el Reino Unido, entre 2.5 y 3.5 puntos porcentuales en los Estados Unidos, Canadá y Alemania Federal y entre 0.5 y 1.5 puntos porcentuales en Japón, Francia e Italia. En los Estados Unidos las tasas de corto plazo se incrementaron en los primeros meses de 1989, para posteriormente disminuir durante el resto del año. En contraste al aumento de las tasas de interés de corto plazo, las de largo plazo permanecieron relativamente estables desde la caída de los mercados de valores en octubre de 1987. Este hecho ha sido ampliamente interpretado como indicador de la confianza de los mercados en la capacidad de las autoridades monetarias para evitar que los movimientos temporales en los precios afecten las expectativas de inflación de largo plazo.

En la mayoría de los países industriales, el proceso de consolidación fiscal que caracterizó a la década de los ochentas continuó durante 1989. El vigor de la actividad económica de años recientes ha contribuido a este proceso; aunque el año pasado, al desacelerarse su crecimiento económico, dicha consolidación fiscal continuó a un ritmo menor.

En 1989 la tasa de desocupación de los países industriales conservó la tendencia descendente iniciada desde 1984. En los Estados Unidos, la tasa de desempleo cayó en marzo de 1989 a 5 por

ciento de la fuerza de trabajo, la tasa más baja de los últimos 15 años. Este fenómeno también ocurrió en Canadá, Japón, el Reino Unido y Alemania, situándose dicha tasa en 7.5, 2.3, 6.3 y 7.1 por ciento, respectivamente, comparada con 7.8, 2.5, 8.2 y 7.7 por ciento del año anterior.

La expansión de la actividad económica de los países industriales vino acompañada en 1989 de una rápida expansión del volumen del comercio mundial de 7.5 por ciento, después de un extraordinario crecimiento de 9 por ciento en 1988. Esta expansión del comercio mundial fue en parte consecuencia del aumento de la inversión, la que generalmenre tiene un mayor contenido de importaciones que otros componentes de la demanda agregada.

El proceso de reducción de los desequilibrios externos en Estados Unidos, Japón y Alemania, aminoró su paso durante los primeros meses del año, aunque en los primeros dos países se observó un avance adicional a partir del segundo trimestre. El débil crecimiento de las importaciones en los Estados Unidos y la aún vigorosa expansión de las exportaciones resultaron en una disminución en el déficit comercial de 15.9 miles de millones de dólares en relación a 1988. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de ese país disminuyó a 111 mil millones de dólares (126.5 miles de millones de dólares en 1988). Al mismo tiempo, el superávit en cuenta corriente de Japón se redujo en más de 20 mil millones de dólares, situándose en una cifra aproximada de 57 mil millones en 1989. Este resultado reflejó la menor demanda para sus exportaciones, principalmente de parte de Estados Unidos, el importante aumento en los precios de sus importaciones petroleras y la depreciación del yen respecto al dólar.

Evolución Económica

	PAISES INDUSTRIALES				PAISES EN DESARROLLO			
CONCEPTO	1986	1987	1988	1989	1986	1987	1988	1989
Crecimiento (1)	2.7	3.5	4.4	3.5	4.0	3.8	4.1	2.9
Inflación (2)	3.4	3.0	3.2	4.0	31.5	41.4	70.5	104.1
Balanza comercial (3)	-9.4	-30.3	-10.4	-27.2	14.3	55.0	39.9	47.3
Términos de intercambio (4)	9.2	0.7	1.4	-0.3	-16.6	2.6	-3.3	1.9

(1) Tasa anual del PNB para países industriales y del PIB para países en desarrollo.
(2) Para países industriales: variación porcentual ponderada del deflactor del PNB. Para países en desarrollo: variación porcentual ponderada de precios al consumidor.
(3) Miles de millones de dólares.
(4) Variación porcentual anual.
FUENTE: FMI, OCDE.

El déficit conjunto en cuenta corriente del resto de los países industriales se incrementó, manteniéndose así una tendencia que se viene observando desde hace varios años. En el Reino Unido el déficit en cuenta corriente aumentó en 1989, situándose en 33 mil millones de dólares, comparado con 26 mil millones en 1988.En contrataste, las posiciones externas de Francia y Austria han permanecido aproximadamente equilibradas debido a un crecimiento relativamente alto de sus exportaciones. En conjunto, en 1989 los países industriales registraron un déficit en cuenta corriente de 84 mil millones de dólares (52 mil millones en 1988).

Situación Económica de los Países en Desarrollo

En 1989 el crecimiento económico del conjunto de países en desarrollo se situó en 2.9 por ciento, lo cual significó una disminución ligeramente superior a un punto porcentual en relación a 1988. Este

resultado fue consecuencia principalmente de la persistencia del problema de deuda externa en algunos de estos países, del debilitamiento de los precios de los productos de exportación no petroleros, de la insuficiencia de las políticas de ajuste en diversos países en desarrollo, así como de la menor inversión causada por las altas tasas de inflación. El PIB real de los países con problemas en el servicio de su deuda externa creció en sólo 1.4 por ciento, lo cual representa una ligera caída respecto al bajo crecimiento de 1.7 por ciento observado en 1988.

Dentro del grupo de países en desarrollo las economías de Asia continuaron registrando el mejor desempeño, al tener un crecimiento económico de 5 por ciento en 1989. No obstante, esto significó un descenso en relación al crecimiento excepcional de 9 por ciento del año anterior. En contraste, las economías de América Latina, Africa y Oriente Medio se expandieron en 0.9, 2.8 y 3.9 por ciento, respectivamente.

La tasa de inflación promedio de los países en desarrollo aumentó a 104 por ciento, esto es, casi 35 puntos porcentuales más que en 1988. La aceleración de la inflación fue particularmente drástica en Argentina, Brasil y Perú. En relación al año anterior, los países asiáticos experimentaron una moderación de su inflación, conforme se abatieron las presiones sobre la demanda agregada.

En un número de países en desarrollo el déficit fiscal continuó siendo elevado, lo que contribuyó a desplazar inversión privada, así como a la aceleración de la inflación. De esa manera, el déficit del gobierno central del conjunto de países en desarrollo pasó de 6.7 por ciento del PIB en 1988 a 7.3 por ciento en 1989. En los países en desarrollo de Asia el déficit fiscal prácticamente permaneció estable a una tasa de 3.3 por ciento del PIB, mientras que en los de América Latina y el Caribe dicho déficit se incrementó de 9.3 por ciento a 12.8 por ciento. En el caso particular del conjunto de los quince países en desarrollo más endeudados, el déficit del gobierno central se situó en 11.8 por ciento del PIB en 1989, tres puntos porcentuales por encima del registrado el año anterior.

Por otra parte, durante 1989 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de los países en desarrollo alcanzó la cifra de 11.7 miles de millones de dólares, nivel muy cercano al registrado en 1988. Por su parte, el déficit en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo mostró una reducción substancial como consecuencia de la mejoría en sus términos de intercambio. No obstante, para el conjunto de países en desarrollo la reducción del déficit de los países petroleros fue compensada por una caída en el excedente de los exportadores de manufacturas.

Los términos de intercambio de los países en desarrollo mejoraron 1.9 por ciento en 1989, después de haber caído 3.3 por ciento en 1988. Este cambio favorable tuvo lugar a pesar de una disminución de los precios de los productos agrícolas (alimentos, bebidas y materias primas) la cual fue más que compensada por el incremento en el precio internacional del petróleo.

La Economía de América Latina

En 1989 la mayoría de los países de América Latina procuraron consolidar sus procesos de estabilización económica. No obstante, un número de esas economías continuaron padeciendo altas tasas de inflación en una situación de debilidad económica o incluso estancamiento. Esta situación fue acompañada por resultados favorables en la balanza comercial.

El crecimiento del PIB en América Latina y el Caribe fue de apenas 0.9 por ciento en 1989, aumento ligeramente superior al registrado el año anterior (0.3 por ciento). Al contrario de lo sucedido en 1988, esta vez el mayor crecimiento se registró en los países no exportadores de petróleo, que se

expandieron 1.9 por ciento. Destaca el caso de Chile (8.5 por ciento). Por su parte, las economías de los países exportadores de petróleo se contrajeron en 0.3 por ciento, reflejando en gran medida las tasas de Perú (- 10 por ciento) y Venezuela (- 8.5 por ciento)[20].

Asimismo, por segundo año consecutivo disminuyó el producto por habitante en América Latina. La tasa fue de - 1.1 por ciento (- 1.8 por ciento en 1988), retrocediéndose así a los niveles registrados en 1977 - 1978. La caída tuvo lugar en la mayor parte de los países de la región, siendo Perú y Venezuela los más afectados. Para el período 1981 - 1989, la disminución en el producto por habitante de la región fue de 8.3 puntos porcentuales.

La leve mejoría de la actividad económica de la región respecto a 1988 fue reflejo en buena medida del desempeño de las economías de Brasil y México. Estas economías generan casi dos terceras partes del producto de la región, y después de registrar tasas de crecimiento de - 0.3 y 1.1 por ciento respectivamente en 1988, se expandieron en su conjunto en alrededor de 3 por ciento en 1989. Por otro lado en 1989 la contracción de la economía de Argentina continuó por segundo año consecutivo; su caída fue de aproximadamente 5.5 por ciento (- 3.2 por ciento en 1988).

La actividad económica de la mayoría de las economías latinoamericanas ha sido afectada adversamente por los procesos inflacionarios de los últimos años. En 1989 la tasa promedio ponderada de aumento en los precios al consumidor fue de 531 por ciento, ritmo superior al 286 por ciento observado en 1988. Las mayores tasas inflacionarias se registraron en Argentina, Nicaragua, Perú y Brasil.

América Latina y el Caribe

CONCEPTO	1986	1987	1988	1989
Crecimiento (1)	4.0	2.9	0.3	0.9
Inflación (2)	87.8	130.9	286.4	531.0
Balanza comercial (3)	16.8	19.9	24.8	27.9
Cuenta corriente (3)	-16.3	-10.7	-10.0	-11.3
Deuda externa (4)	409.2	445.4	427.5	434.1

(1) PIB, variación porcentual anual.
(2) Variación porcentual ponderada de precios al consumidor.
(3) Miles de millones de dólares
(4) Saldos a fin de año de la deuda global bruta, millones de dólares.
FUENTE: FMI y Banco Mundial.

El valor de las exportaciones de mercancías de América Latina y el Caribe aumentó 7.5 por ciento, alcanzando 114 mil millones de dólares. El grupo de países exportadores de petróleo registró el mayor aumento (15 por ciento) al verse favorecido por la recuperación de los precios internacionales de los hidrocarburos, mientras que el conjunto de países no exportadores de petróleo tuvo un incremento en ese renglón de tan sólo 5 por ciento. Los términos de intercambio para el conjunto de los países latinoamericanos mostraron una mejoría al aumentar 1.3 por ciento. La mejoría estuvo dominada por los países exportadores de petróleo, que pasaron de una caída de 14 por ciento en sus términos de intercambio en 1988 a un incremento de 8 por ciento en 1989.

[20] De acuerdo a la clasificación de la CEPAL, el grupo de países latinoamericanos exportadores de petróleo incluye a Bolivia, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

Con el aumento del valor de las exportaciones, en 1989 los países de la región lograron un superávit comercial de 27,900 millones de dólares, comparado con 24,800 millones el año anterior. La mejoría de la balanza comercial resultó ligeramente inferior al incremento del déficit en la cuenta de servicios, por lo que el déficit en la cuenta corriente se elevó de 10, 000 millones de dólares en 1988 a 11,300 millones en 1989.

Los Mercados Internacionales de Productos Primarios

Después de haber aumentado 18.2 por ciento en 1988, el índice general de precios en dólares de los productos primarios no petroleros se redujo en 1.9 por ciento en 1989. Los precios de los alimentos se elevaron 2.8 por ciento y los de los metales en 2.3 por ciento, mientras que los de las materias primas agrícolas declinaron 2.2 por ciento. Entre mayo y agosto de 1989, los precios del café cayeron drásticamente (en cerca de 40 por ciento) a consecuencia de desacuerdos sobre los precios y cuotas entre los miembros de la Organización Internacional del Café. Esta caída fue determinante para que los precios de las bebidas tropicales declinaran 16.8 por ciento en el año. El estancamiento de los precios de los productos primarios no petroleros fue consecuencia del menor dinamismo de la actividad económica mundial, de los aumentos en la oferta de estos bienes y, en el caso de los alimentos, de mejores condiciones climáticas en los Estados Unidos.

Durante 1989 los precios del petróleo en el mercado internacional registraron una mejoría substancial después del deterioro ocurrido el año anterior. A fines de noviembre, el precio promedio de los siete crudos que produce la OPEP se situó en 17.8 dólares el barril, nivel muy cercano al precio de referencia de 18 dólares establecido por la OPEP en noviembre de 1988.

La producción de petróleo de la OPEP mantuvo en 1989 una tendencia al alza. Esta tendencia fue favorecida por una demanda mundial del crudo en expansión desde 1985, aunada a un crecimiento muy moderado de fuentes de oferta alternativas a la OPEP. De esa manera, la mayor producción mundial de petróleo que alcanzó 64.7 millones de barriles diarios en 1989, no se tradujo en una debilidad en el precio del producto. En la reunión de la OPEP de noviembre de 1989 se acordó mantener el precio mínimo de referencia en 18 dólares, como había sido establecido desde el año anterior.

Mercados Cambiarios y de Metales

Durante 1989 el dólar estadounidense se apreció en forma importante frente al yen japonés y la libra esterlina, y se depreció en relación al marco alemán, franco francés y al dólar canadiense. En términos generales, los mercados cambiarios internacionales se caracterizaron por fuertes oscilaciones y una considerable intervención oficial.

A lo largo del año, la moneda estadounidense se apreció 12.3, 11.3 y 2.8 por ciento en relación al yen japonés, la libra esterlina y el franco suizo, respectivamente. En cambio, el dólar se depreció 4.9, 4.7 y 3.0 por ciento frente al marco alemán, el franco francés y el dólar canadiense. En relación al conjunto de sus principales socios comerciales, el dólar se apreció en 4.9 por ciento en términos nominales, mientras que en términos reales, esto es, considerando las diferenciales de inflación entre Estados Unidos y sus principales socios comerciales, la apreciación fue de 6.1 por ciento.

Dos razones explican la apreciación del dólar respecto al yen japonés y la libra esterlina. Por un lado, las diferenciales en las tasas de interés que favorecieron el incremento de los activos denominados

en dólares y por otro, la incertidumbre política en algunos países, lo cual aumentó para los inversionistas el atractivo de los Estados Unidos o de los activos denominados en dólares.

La fortaleza del dólar se mantuvo hasta mediados de septiembre, para luego depreciarse durante los meses siguientes. Este segundo período se inició con una declaración de los Ministros de Finanzas del Grupo de los Siete, según la cual la apreciación de la moneda norteamericana era incongruente con la posición de largo plazo de las variables económicas fundamentales. Dicha declaración fue seguida de fuertes intervenciones oficiales mediante ventas masivas de dólares en septiembre y principios de octubre.

Movimientos del Dólar Frente a las Principales Monedas

Porcentajes (1)

CONCEPTO	Diciembre 1988 respecto a diciembre 1987	Diciembre 1989 respecto a diciembre 1988
Yen japonés	1.9	12.3
Marco alemán	11.2	-4.9
Franco francés	11.9	-4.7
Franco suizo	15.0	2.8
Libra esterlina	3.3	11.3
Dólar canadiense	-9.0	-3.0
Indice efectivo nominal	-2.1	4.9
Indice efectivo real	-1.7	6.1

(1) El signo negativo indica una depreciación del dólar.

De manera similar al año anterior, en 1989 la fortaleza del dólar y las altas tasas de interés introdujeron presiones a la baja en los precios de los metales preciosos. El precio promedio del oro en el mercado de Londres fue de 381 dólares durante 1989, comparado con 437 dólares en 1988 (13 por ciento menor). El precio promedio de la onza troy en el mercado de la plata fue de 5.5 dólares, esto es, 15.7 por ciento inferior al registrado el año anterior.

Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital

Las tasas de interés en dólares mostraron una tendencia a la baja a partir del segundo trimestre de 1989. Esto constituyó una reversión de la tendencia al alza observada desde marzo del año anterior. La tasa Libor a seis meses pasó de 9.5 por ciento en diciembre de 1988 a un nivel de 10.7 por ciento a finales de marzo de 1989, para después bajar a 8.3 por ciento en diciembre de 1989.Por su parte, la tasa preferencial de los Estados Unidos, que alcanzó una cifra de 11.5 por ciento a finales de febrero, finalizó el año en un nivel de 10.5 por ciento. Esta caída en las tasas de interés norteamericanas se debió principalmente a la decisión de la junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos de flexibilizar su política monetaria. Ello, en vista de los progresos observados en el control de la inflación y a fin de evitar un debilitamiento de la actividad económica, ante indicadores que apuntaban una desaceleración de la producción y el empleo.

Los mercados internacionales de capital registraron durante 1989 un volumen de operaciones inferior al elevado nivel alcanzado el año anterior. El monto total de financiamiento otorgado en estos mercados pasó de 453.5 miles de millones de dólares en 1988 a 430.9 miles de millones en 1989[21]. Al mismo tiempo, se observó una creciente divergencia entre el comportamiento de los diversos

[21] Esta cifra considera al mercado del eurodólar y por lo tanto no es directamente comparable con la de Informes anteriores.

segmentos del mercado. En particular, el mercado de préstamos perdió terreno en forma considerable, registrando un descenso de 23 por ciento en el curso del año. Eso fue resultado de la fuerte disminución del volumen de créditos vinculados a la reestructuración de corporaciones financieras. El mercado de bonos externos representó la única categoría de operaciones que continuó mostrando dinamismo. Tal evolución obedeció básicamente a la fuerte expansión de los bonos ligados a valor accionario emitidos por las corporaciones japonesas.

En 1989 los países en desarrollo obtuvieron financiamiento de los mercados internacionales de capital por 15.9 miles de millones de dólares, cifra que se compara desfavorablemente con los 23.6 miles de millones obtenidos en 1988. Esta contracción afectó particularmente a los países latinoamericanos no - miembros de la OPEP. El financiamiento canalizado a estas naciones cayó de 8.9 miles de millones de dólares en 1988 a 1.7 miles de millones en 1989.

Deuda Externa de los Países en Desarrollo

Durante 1989 la deuda externa de los países en desarrollo se incrementó en 0.8 por ciento, para alcanzar un nivel de 1.17 billones de dólares[22]. Este crecimiento se explica por la sustancial expansión de los préstamos netos de acreedores oficiales, fenómeno compensado sólo parcialmente por los efectos de la apreciación del dólar y la ejecución de operaciones de reducción de deuda. La mayor parte del crecimiento del saldo de la deuda externa se concentró en los países altamente endeudados y en algunas naciones asiáticas.

Como resultado en parte del lento crecimiento de sus pasivos externos, los indicadores de deuda de los países en desarrollo presentaron cambios pequeños durante 1989. La razón intereses a exportaciones de bienes y servicios se mantuvo constante en 13 por ciento, mientras que la razón deuda a producto aumentó de 43.9 por ciento en 1988 a 44.1 por ciento en 1989, como reflejo de la disminución en la tasa de crecimiento del PIB. Al igual que en años anteriores, estos indicadores mostraron un comportamiento diferente entre países y regiones. En general, no se observó una disminución en la carga de la deuda para aquellos países con problemas de endeudamiento externo.

Los flujos de financiamiento externo neto a los países en desarrollo aumentaron de 20.3 miles de millones de dólares en 1988 a 25.6 miles de millones en 1989. Esto, como resultado del crecimiento en el volumen de préstamos de fuentes bilaterales y multilaterales que más que compensó el desendeudamiento neto de este grupo de países con la banca comercial. De esta forma, y partir del porcentaje de 38 por ciento para 1982, la participación de las fuentes oficiales en la deuda externa total de los países en desarrollo se elevó para 1989 a 48 por ciento.

El número de países con atrasos en el servicio de su deuda externa se incremento de manera importante en el curso de e1989. Esto dio lugar a algunas tensiones entre deudores y acreedores, que se reflejaron en medidas como la clasificación hecha por los bancos estadounidenses de la cartera con Argentina como de "valor deteriorado", y la acción de un banco al destinar depósitos del Banco Central de Ecuador para cubrir adeudos pendientes.

Las transferencias netas al exterior de los países en desarrollo (desembolsos menos amortizaciones menos pagos de intereses externos) se mantuvieron casi constantes en 1989, al registrar un monto de 51.6 miles de millones de dólares. Esto obedeció a que el aumento sustancial en los pagos de intereses

[22] Las referencias en el texto incluyen solamente al grupo de países en desarrollo que participan en el sistema de información sobre deuda externa del Banco Mundial. Según estimaciones de este organismo, la deuda externa del total de países en desarrollo aumentó en 0.5 por ciento durante 1989, para llegar a una cifra de 1.29 billones de dólares.

y la disminución observada en los flujos netos de los acreedores privados, fueron compensados por la expansión de los flujos netos de fuentes oficiales. Del monto total transferido, 32.6 miles de millones de dólares correspondieron a los países de ingresos medianos altamente endeudados.

La deuda externa de América Latina se elevó durante 1989 en 1.5 por ciento al arrojar una cifra de 434 miles de millones de dólares. Este comportamiento fue resultado de la apreciación del dólar, de las operaciones de canje de deuda por capital (aunque en menor magnitud que en 1988 debido a las restricciones impuestas por algunos países) y del aumento de los flujos netos de fuentes oficiales, los cuales compensaron la disminución en los préstamos netos de acreedores privados. De esta forma, durante 1989 la deuda externa de la región mostró por segundo año consecutivo un descenso en términos reales, en esta ocasión del orden de 3 por ciento.

En general, los indicadores de la carga del servicio de la deuda en América Latina no registraron variaciones importantes durante 1989. Así, la razón de pagos de intereses a exportaciones de bienes y servicios pasó entre 1988 y 1989, de 24.3 a 23 por ciento, mientras que la razón de servicio de la deuda a exportaciones cayó de 40.5 por ciento en 1988 a 39.7 por ciento. En igual forma, la razón deuda a PNB aumentó ligeramente, ya que la región presentó nuevamente un crecimiento menor al promedio de los países en desarrollo.

En 1989 los flujos netos de recursos externos canalizados a Latinoamérica ascendieron a 6.1 miles de millones de dólares, cifra similar a la del año anterior. Con la excepción de un préstamo de mediano plazo a Colombia y otro a corto plazo a Venezuela para eliminar intereses en mora, la banca comercial no suministró nuevos préstamos a la región en el curso del año. De esta forma, por noveno año consecutivo América Latina efectuó en 1989 una transferencia neta al exterior, que alcanzó un monto de 27.6 miles de millones de dólares.

La fuente más importante de endeudamiento externo para la región durante 1989 fueron los atrasos en pagos. Sólo 5 de los 19 países para los que se dispone de información, mantuvieron el servicio pleno y oportuno de su deuda. Tres de los cuatro principales deudores acumularon atrasos y cinco países estuvieron en mora con organismos internacionales.

Durante 1989 se observó un importante cambio de actitud en los países industriales con respecto al enfoque a seguir para superar el problema de la deuda. En el curso del año de dieron a conocer planteamientos importantes que culminaron en marzo con la propuesta del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Nicholas Brady. La propuesta Brady reconoce la existencia de un exceso de deuda en las naciones en desarrollo, y enfatiza la necesidad de poner en marcha medidas orientadas a reducir la deuda y su servicio en aquellos países que adopten un manejo adecuado de su política económica. En este proceso, se asigna un papel específico a las instituciones financieras internacionales y se continúa con el enfoque caso por caso, a fin de diseñar programas compatibles con las condiciones de cada país.

En mayo de 1989 el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BIRF) definieron políticas y lineamientos operativos para respaldar operaciones de reducción de la deuda y su servicio. En este marco, la banca comercial llegó a acuerdos en principio con Costa Rica, Filipinas y México para la puesta en marcha de esquemas de alivio de la deuda. Por su parte, Chile recibió apoyo financiero de los organismos multilaterales para continuar con su programa de recompra de deuda. Además, Marruecos y Venezuela iniciaron negociaciones dentro del contexto de la iniciativa Brady.

De enero a septiembre de 1989 se formalizaron 18 acuerdos con el Club de París por un total de 16 mil millones de dólares, lo cual representa un monto similar al promedio anual de los tres años

anteriores. Cuatro países latinoamericanos llegaron a acuerdos por un total de 3.3 miles de millones de dólares. Para los países altamente endeudados de bajos ingresos, cuya deuda está contratada en su mayor parte con acreedores oficiales, se concretaron ocho acuerdos. Ello, bajo los lineamientos expresados en la reunión cumbre de los países industrializados en Toronto, Canadá, en junio de 1988.

El volumen negociado en 1989 en los mercados secundarios de deuda (incluyendo conversiones de deuda por capital, bonos de salida, recompras y operaciones interbancarias) ascendió a una cifra estimada de 40 mil millones de dólares. Este fue un nivel inferior al de 50 mil millones registrado en el año previo. Una parte importante de este descenso se explica por la caída en el total de operaciones de conversión efectuadas por países en desarrollo. El descenso fue de 22 mil millones de dólares en 1988 a 14 mil millones en 1989, debido a la cancelación realizada por algunos deudores importantes de sus programas de canje de deuda por capital.

Durante 1989, la cotización de la deuda externa de los países en desarrollo en los mercados secundarios mostró una tendencia a la baja. Esto reflejó fundamentalmente la incertidumbre imperante con respecto a las perspectivas económicas de estas naciones, y el consecuente deseo de muchos bancos de disminuir o eliminar sus compromisos con ellas. Aunque el anuncio de la iniciativa Brady permitió fortalecer las cotizaciones de deuda de algunos países, esta tendencia no fue generalizada ni sostenida. Así, el precio de la deuda latinoamericana en bs mercados secundarios disminuyó de un promedio ponderado de 38 centavos en diciembre de 1988 a 28 centavos a finales de 1989.

Indicadores de la Carga de la Deuda y Transferencias Netas al Exterior

Porcentajes

Razón de deuda externa total a PNB. (1)	1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989(p)
- Países en Desarrollo (2)	27.8	35.7	40.5	41.8	45.6	48.9	50.5	43.9	44.1
- América Latina	34.8	46.9	58.4	59.3	60.2	61.3	59.7	48.9	50.9
- PIMAE (3)	36.1	49.1	59.5	60.6	63.9	65.0	64.9	53.6	54.4
Razón de pago de intereses externos a exportaciones de bienes y servicios (4)									
- Países en Desarrollo	10.8	15.8	15.4	15.2	15.5	14.9	12.6	12.9	13.0
- América Latina	19.5	30.3	29.0	26.5	27.4	26.9	22.9	24.3	23.0
- PIMAE	19.2	29.6	27.4	25.7	26.4	25.3	21.8	22.3	24.4
				Miles de millones de dólares					
Transferencias externas netas (5)									
- Países en Desarrollo	19.6	6.4	-2.4	-21.9	-36.2	-38.2	-40.3	-52.0	-51.6
- América Latina	-1.5	-6.3	-12.4	-18.7	-30.6	-28.2	-20.6	-26.9	-27.6
- PIMAE	1.7	-6.3	-14.1	-20.1	-31.4	-27.7	-21.6	-30.8	-32.6

(p) Cifras preliminares.
(1) Incluye deuda a corto y largo plazo así como créditos del FMI.
(2) Se refiere a los países que participan en el sistema de información sobre deuda externa del Banco Mundial.
(3) Incluye 19 países de ingreso medio altamente endeudados.
(4) Se refiere a pagos de intereses sobre la deuda a corto y largo plazo incluyendo créditos del FMI.
(5) Desembolsos menos amortizaciones y pagos de intereses.
Fuente: World Debt Tables, Banco Mundial.

Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales

Con el propósito de apoyar la estrategia de crecimiento con estabilidad de precios, el 11 de abril de 1989, México concertó con el Fondo Monetario Internacional un programa de Facilidad Ampliada para un período de tres años. El programa fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI de 26 de mayo de 1989, concediéndose a México un crédito por 2,797.2 millones de DEG[23] para

[23] Al 30 de diciembre de 1989, un DEG era igual a 1.31416 dólares de Estado Unidos.

desembolsarse en tres años. El acuerdo suscrito con el FMI apoya la estrategia planteada por las autoridades mexicanas de lograr un crecimiento sostenido con estabilidad de precios y reducir la transferencia neta de recursos al exterior, así como el monto del saldo de la deuda y de su servicio. Posteriormente, el 29 de enero de 1990 se autorizó una ampliación de crédito a favor de México por 466.2 millones de DEG (equivalente al 40 por ciento de su cuota en ese organismo) a manera de apoyo para el proceso de reducción de la deuda externa mexicana. Con este crédito el monto total de financiamiento que recibirá el país bajo el Servicio de Facilidad Ampliada ascenderá a 3,263.4 millones de DEG para el período 1989 - 1992.

Adicionalmente, con el propósito de hacer frente a la caída en los ingresos por exportación y cubrir el incremento en el costo de la importación de cereales, el 1 de junio de 1989 México obtuvo un crédito adicional del FMI por 453.5 millones de DEG mediante el Servicio de Financiamiento Compensatorio y para Contingencias.

Durante 1989 México utilizó 943.01 millones de DEG de los recursos del Fondo. Tales recursos están integrados por tres giros de 163.17 millones de DEG provenientes del programa de Facilidad Ampliada y 453.5 millones de DEG del Servicio de Financiamiento Compensatorio.

En 1989 nuestro país procedió a la suscripción de 1,000 acciones correspondientes a la Resolución 424 adoptada por la Asamblea de Gobernadores del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Con esta operación, la suscripción total de México al 31 de diciembre de 1989 ascendía a un total de 10,553 acciones del capital social del BIRF. Estos títulos representan el 1.08 por ciento del poder de votación y equivalen a 1,273.1 millones de dólares. De este monto, 109.1 millones han sido pagados en efectivo y 1,163.9 millones corresponden al capital exigible.

Durante 1989 México contrató con el BIRF 8 préstamos por un total de 2,325.5 millones de dólares. De ellos, sólo 3 se comenzaron a desembolsar en ese mismo año por un monto de 1,500 millones. De esta última suma, 500 millones correspondieron a un préstamo destinado a apoyar reformas en el sector financiero, 500 millones a respaldos para reformas de las empresas paraestatales y 500 millones para apoyos en favor del sector industrial. Al concluir 1989, excluyendo cancelaciones, el BIRF había otorgado a nuestro país, 119 préstamos por un total de 13,735.2 millones de dólares, de los cuales se habían desembolsado 10,097.6 millones.

Durante 1989 se entregaron a la Asociación Internacional de Fomento (AIF) 37,463.78 dólares por concepto de la Sexta Reposición de Recursos. Además, se transfirieron a este organismo 2.8 millones de dólares como parte de la Séptima Reposición y 2.5 millones de dólares por concepto de la Octava.

La suscripción total de México a la Corporación Financiera Internacional (CFI) ascendió al 31 de diciembre de 1989 a 10,306 acciones, equivalentes a 10.3 millones de dólares que representan el 1.08 por ciento del poder de votación. Por otra parte, en 1989 la CFI concedió a México tres empréstitos por un monto global de 130 millones de dólares.

En lo referente a suscripciones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), al finalizare 1989 México poseía 213,079 acciones de este organismo, equivalentes a un total de 2,570 millones de dólares. De esta suma, 197.6 millones han sido pagados en efectivo y el resto representa el capital exigible. Durante 1989 el BID otorgó sólo un préstamo a México por 140 millones de dólares, el cual fue canalizado al sector agropecuario a través de FIRA. Así, a finales de 1989 los préstamos otorgados por el BID a México, excluyendo cancelaciones, sumaban 4,471.7 millones de dólares. De este total habían sido desembolsados 4,067.1 millones.

En cuanto a la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), durante 1989 México pagó la tercera cuota de la Aportación Original al capital por un monto de 374 acciones, de un total a suscribir de 1,498 acciones (14.98 millones de dólares) pagaderas en efectivo mediante cuatro cuotas. Además, en 1989 la CII aprobó su primera operación con México por un monto de 5.5 millones de dólares, a favor de Banca Serfín, S.N.C.

México suscribió en 1982 2,080 acciones del capital ordinario del Banco de Desarrollo del Caribe (BDC) con un valor de 18.8 millones de dólares, de los cuales 4.3 millones serían pagaderos en efectivo. Al concluir 1987, México cubrió la sexta y última cuota.

Por otro lado, durante 1989 el Banco de México depositó 2,749,875 dólares en las cuentas del Fondo Especial de Desarrollo del BDC, por lo que las contribuciones a dicho Fondo correspondientes a la aportación original, a la Primera y a la Segunda Reposición totalizan 12.7 millones de dólares.

Anexo 2

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS

En 1989 la oferta total de bienes y servicios aumentó 4.4 por ciento. Por componentes, el valor de la oferta interna de bienes y servicios finales se incrementó 2.9 por ciento a precios constantes (1.5 puntos porcentuales más que en 1988), mientras que el de las importaciones de bienes y servicios mantuvieron un ritmo de crecimiento elevado (20.7 por ciento) y llegaron a representar el 11.2 por ciento de la oferta interna.

El comportamiento de la oferta estuvo influido positivamente, entre otros factores, por los siguientes: la existencia de márgenes significativos de capacidad instalada no utilizada, la mejoría en los términos de intercambio, el fácil acceso a materias primas importadas, el descenso de los precios relativos de los insumos energéticos y la mayor disponibilidad de crédito para las empresas.

Por sectores, destaca la evolución del industrial, con un crecimiento promedio de 4.8 por ciento. El mayor dinamismo se observó en la generación de energía eléctrica y la producción manufacturera, que avanzaron 8 y 6 por ciento, respectivamente, en tanto que la industria de la construcción presentó resultados positivos (3 por ciento) en comparación con sus deprimidos niveles de actividad en 1988. La producción minera se redujo 0.9 por ciento, como consecuencia del estancamiento de la extracción petrolera y de la contracción en la explotación de los principales metales y minerales no ferrosos.

Producto Interno Bruto Por Sectores (p)
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1988					1989				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Sector agropecuario, silvícola y pesquero	-3.1	-3.2	-3.7	-3.0	-3.2	-2.2	-3.1	-3.8	-2.9	-3.1
Sector industrial	6.1	1.2	-0.9	1.6	1.9	3.5	6.6	6.8	2.4	4.8
Sector servicios	3.2	1.8	1.2	0.9	1.8	1.5	2.4	3.4	3.4	2.7
TOTAL	3.6	1.1	0.0	0.8	1.4	1.9	3.2	3.9	2.5	2.9

(p) Cifras preliminares.
FUENTE: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

El sector servicios registró un incremento anual promedio de 2.7 por ciento, determinado por los aumentos en el comercio (2.7 por ciento) y las comunicaciones (15.3 por ciento). El sector agropecuario, silvícola y pesquero, tuvo por segundo año consecutivo una contracción en casi todos sus componentes; la actividad agrícola descendió 2.1 por ciento, afectada por condiciones climáticas poco favorables y por condiciones climáticas poco favorables y por una alta proporción de área siniestrada.

El fuerte incremento en el volumen de las importaciones de bienes y servicios en 1989 resume los efectos de la apertura comercial iniciada en 1985 y del dinamismo de la actividad económica. Sin embargo, su tendencia fue decreciente a lo largo del año, habiendo crecido 30 por ciento en el primer

semestre y 13 por ciento en el segundo. El aumento de las compras de mercancías al exterior fue generalizado por tipo de bien, destacando las de bines de consumo, especialmente alimentos básicos, cuya oferta interna fue insuficiente. Las importaciones de servicios aumentaron 14.5 por ciento en términos reales.

El dinamismo de la demanda agregada se sustentó principalmente en el gasto interno, el cual registró un incremento de 4 por ciento, estimulado por la mayor confianza de los inversionistas y la mayor capacidad de compra de los consumidores. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron a ritmo moderado, el cual permitió alcanzar un nivel promedio superior en 3.1 por ciento al observado el año anterior, así como mantener su participación relativa en la oferta interna. La cifra es de 18 por ciento, porcentaje similar al alcanzado en los últimos dos años. Entre los factores determinantes del comportamiento positivo de las exportaciones de bienes y servicios se encuentran la creciente actividad de la industria maquiladora de exportación, cuyas ventas al exterior de servicios de transformación aumentaron 26.1 por ciento; la recuperación a partir del segundo trimestre de los ingresos por turismo y transacciones fronterizas, y el incremento de 46.6 por ciento en el volumen de ventas de plata. En cambio, las exportaciones no petroleras aumentaron moderadamente (1.2 por ciento) y las ventas de crudo al exterior descendieron. La mayoría de las exportaciones tradicionales mostraron un desarrollo desfavorable: la de metales y minerales disminuyó 17 por ciento y la de productos agropecuarios 4.6 por ciento.

La demanda interna fue impulsada por los gastos en la formación bruta de capital fijo. El monto de la inversión realizada en el año superó en 5.9 por ciento al de 1988. Sin embargo, el nivel de inversión sigue siendo bajo, ya que sólo representó el 17 por ciento de la oferta interna, en contraste con 21.9 por ciento en 1982. La inversión bruta fija mostró mayor dinamismo en el primer semestre, al aumentar 9.1 por ciento con respecto al mismo lapso del año anterior, en tanto que en el segundo semestre su crecimiento fue de 3.2 por ciento. Por componentes, el rubro de maquinaria y equipo mostró un incremento cercano al 11 por ciento, mientras que el renglón de construcción registró una tasa más conservadora de 2.9 por ciento. El repunte en las ventas internas de camiones, autobuses, tractores, maquinaria e implementos agrícolas, fue un hecho relevante en el proceso de acumulación de capital.

Entre los factores que impulsaron la formación de capital se encuentran: disponibilidad de crédito, mayor optimismo en la reactivación económica, política de estímulos fiscales a la inversión productiva, una mejoría en los términos de intercambio y, de manera relevante, el descenso en los precios relativos de todos los bienes de inversión (12 por ciento en la construcción, 14 por ciento en maquinaria y equipo de producción nacional, y 6 por ciento en los productos importados).

El sector privado fue el que experimentó el mayor avance en los gastos de inversión, los cuales - se estima - crecieron 9.5 por ciento en 1989. De la estadística de comercio exterior sobre el valor de las compras de bienes de capital por principales importadores, se infiere que las ramas de actividad en que más se invirtió fueron las de papel e imprenta, equipos y aparatos electrónicos, metálicas básicas, productos metálicos, maquinaria y equipo eléctrico y automóviles.

El monto de la nueva inversión extranjera directa en 1989 fue de 2,242 millones de dólares, cifra 13.6 por ciento menor que la del año anterior. Sin embargo, debe advertirse que el monto señalado no incluye ninguna operación con "swaps".

La inversión pública disminuyó 3.6 por ciento respecto al año anterior. Los niveles actuales de la inversión pública son bajos, pues representan el 50 por ciento de los montos de 1980. Los recursos se orientaron a mantener los niveles de inversión en los programas de reconversión industrial y de

energéticos, y sólo avanzaron los gastos de capital para el desarrollo social mediante proyectos de construcción y mejoramiento de la vivienda, de hospitales y escuelas, así como en carreteras, telefonía e infraestructura turística.

La variable más dinámica de la recuperación del gasto interno fue el consumo total, que aumentó 5 por ciento en 1989.

El consumo privado registró un importante avance de 6 por ciento, por encima del crecimiento de la población. Esto significó una recuperación sin precedente desde 1985 en el consumo por habitante. Por otra parte, los gastos de consumo final de la administración pública continuaron sujetos a restricciones financieras, lo cual repercutió en un decremento de 0.6 por ciento en la producción total de bienes y servicios generados por el gobierno. Los servicios más afectados fueron los de administración, que se mantuvieron por debajo del nivel de 1988. En contraste, los servicios médicos aumentaron 2.2 por ciento y los de educación 0.7 por ciento, como reflejo de la prioridad que tiene el sector social en cuanto a las políticas de gasto público.

Por lo que toca a la composición del consumo, el renglón de más dinamismo fue el de importación de bienes de consumo, que creció 56.1 por ciento. Los bienes de consumo nacionales aumentaron 4.7 por ciento, destacando los duraderos (9.5 por ciento), los cuales se vieron impulsados por las ventas internas de automóviles nuevos (33.6 por ciento). En los bienes no duraderos de origen industrial la tendencia a la mejoría fue generalizada, pero sobresalieron: en el grupo de alimentos, el consumo de bebidas (20 por ciento), y en el de no alimentos, las gasolinas (9 por ciento), textiles y calzado (7.2 por ciento), y jabones y perfumes (28 por ciento). También registraron tasas significativamente altas las ventas de servicios domésticos de electricidad (11.7 por ciento).

Un mayor nivel de ocupación y la evolución favorable de los salarios contractuales, hicieron posible este comportamiento del consumo privado. El aumento del empleo se infiere del incremento de 5.1 por ciento en el número de trabajadores asegurados por el Instituto Mexicano del Seguro Social, y de la reducción de la tasa de desocupación abierta, la cual, según datos de la Encuesta Nacional de Empleo Urbano, bajó de 3.5 a 2.9 por ciento.

El personal ocupado en la industria manufacturera, excluyendo maquiladora para exportación, mostró un incremento cercano al 2 por ciento, mientras que en la industria maquiladora de exportación se sostuvo el ritmo de crecimiento de 16.9 por ciento, que viene experimentando desde hace ya 7 años. Las encuestas a las actividades comercial y de la construcción revelan un crecimiento tanto en el empleo como en las remuneraciones reales.

Los salarios contractuales en las principales clases industriales comprendidas en la Encuesta Industrial Mensual reflejan una mejoría en su capacidad de compra, ya que, una vez deducidos los efectos de las alzas de precios, dichas remuneraciones se incrementaron en 8.7 por ciento, y las correspondientes a la industria maquiladora en 11 por ciento. También los sueldos y salarios pagados a los trabajadores al servicio del Estado avanzaron en términos reales en 1989.

Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero

El volumen total producido por el sector primario disminuyó 3.1 por ciento en 1989. La actividad que mostró la caída más pronunciada fue la silvícola.

Agricultura

Durante 1989, la producción agrícola nacional disminuyó 2.1 por ciento. Las condiciones climáticas poco favorables predominantes a lo largo de la mayor parte del año, ocasionaron suspensiones o retrasos de las siembras lo cual se reflejó en bajos rendimientos para la mayoría de los cultivos, además de una alta proporción de áreas siniestrada.

En el ciclo otoño - invierno 88/89 el área de siembra disminuyó 2.1 por ciento con respecto al ciclo análogo anterior, lo que, aunado a los siniestros, propició una caída de 8.6 por ciento en la producción a precios constantes.

Principales Productos Agrícolas del Ciclo Otoño-Invierno(p)

Miles de toneladas

PRODUCTO	86-87	87-88	88-89	Variación porcentual	
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Arroz	19.8	13.2	34.1	-33.3	158.3
Frijol	218.2	193.4	171.9	-11.4	-11.1
Maíz	826.2	1,437.9	1,213.8	74.0	-15.6
Trigo	4,189.9	3,452.4	4,062.5	-17.6	17.7
Cártamo	216.4	244.4	138.3	12.9	-43.4
Cebada	257.9	186.7	104.8	-27.6	-43.9
Sorgo	2,099.6	2,022.0	1,143.1	-3.7	-43.5
Algodón semilla	16.8	40.3	17.0	139.9	-57.8

(p) Cifras preliminares.
FUENTE: Estimados por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, con datos de la Dirección General de Política Sectorial, SARH.

Los cultivos de la zona noroeste del país fueron los más favorecidos por el buen nivel de almacenamiento de agua en las presas. El trigo, principal producto del ciclo y cuya producción se realiza en tierras de riego, tuvo un incremento del 30.7 por ciento en la superficie sembrada y 17.7 por ciento en producción. Una parte importante de ésta corresponde al cereal "duro", el cual no es panificable, y por tanto, se dedica a forraje, al no encontrar mercado en el extranjero. El arroz - cultivo poco importante en este ciclo- también registró un aumento sustantivo en sus niveles de producción.

El cultivo del cártamo - principal oleaginosa del ciclo- fue desplazado por el trigo, por lo que su área del cultivo cayó 21.5 por ciento y su producción 43.4 por ciento. En cuanto al maíz, no obstante que la superficie sembrada creció 6.4 por ciento, su producción cayó 15.6 por ciento, debido a la sequía en Tamaulipas, principal estado productor del ciclo. Esta situación propició el surgimiento de plagas que dañaron severamente al cultivo y que se tradujeron en bajos rendimientos. Situación similar observó el sorgo, otro producto cuya cosecha se realiza en una alta proporción en Tamaulipas, donde la falta de lluvia provocó la suspensión de siembras y la pérdida de cosechas, disminuyendo la producción de este grano en 43.5 por ciento.

El frijol registró el nivel de producción más bajo de la década, al caer 11.1 por ciento. La falta de agua impidió la siembra de zonas importantes de Zacatecas, Durango y Guanajuato, principales estados productores de la leguminosa, disminuyendo la superficie total sembrada 17.8 por ciento. La producción de cebada y la semilla de algodón disminuyó 43.9 y 57.8 por ciento, respectivamente.

En el ciclo agrícola primavera - verano, cuya producción culmina en los primeros meses de 1990, se observó una reducción de 9.2 por ciento del área sembrada, debido a diversos factores como la sequía que afectó el país en la época de siembras. La precipitación pluvial disminuyó 34.2 por ciento en

el periodo abril - junio con respecto al mismo período del año anterior, y 17.9 por ciento en julio - septiembre. Otro factor que también afectó de manera negativa la producción fue la incertidumbre en los precios de los productos cultivados.

Almacenamiento en Presas de Agua Util Para Riego como Porcentaje de la Capacidad Total(p)

Promedios trimestrales

CONCEPTO	1988				1989			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
TOTAL	43.3	30.3	57.6	66.9	55.9	39.0	41.7	48.5
Región noroeste	24.9	13.7	51.6	59.8	47.9	30.4	38.3	47.6
Región central norte	73.2	55.5	71.7	77.7	73.2	54.6	47.0	52.1
Región noreste	64.5	54.3	60.0	73.9	65.4	52.9	44.3	46.9
Región centro	35.1	17.7	48.6	57.8	38.7	18.4	31.0	42.6
Región sur	17.6	5.6	77.0	96.8	70.3	57.8	89.3	93.8

(p) Cifras preliminares.
FUENTE: Secretaría de Agricultura y Recursos Hidráulicos.

Principales Productos Agrícolas del Ciclo Primavera-Verano(p)

Miles de toneladas

PRODUCTO	1987	1988	1989(e)	Variación porcentual	
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Arroz	571.3	442.7	639.1	-22.5	44.4
Frijol	663.8	386.5	411.2	-41.8	6.4
Maíz	10,780.7	9,254.8	10,371.0	-14.2	12.1
Trigo	225.5	212.4	303.1	-5.8	42.7
Algodón semilla	396.9	450.3	240.4	13.5	-46.6
Cártamo	3.0	2.7	5.7	-10.0	111.1
Cebada	358.8	162.9	330.7	-54.6	103.0
Sorgo	4,198.4	3,873.0	4,083.1	-7.8	5.4
Soya	826.4	225.1	1,021.2	-72.8	353.7
Ajonjolí	49.9	32.8	45.2	-34.3	37.8

(p) Cifras preliminares.
(e) Cifras estimadas con datos a enero de 1990 de la producción probable.
FUENTE: Estimados por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, con datos de la Dirección General de Política Sectorial, SARH.

En cuanto al ciclo primavera - verano, el área sembrada de maíz disminuyó 8.1 por ciento pero con menos siniestros y mayores rendimientos la producción aumentó 12.1 por ciento, en tanto que la producción de soya recuperó los niveles logrados en los últimos años. Sin embargo, se generaron problemas de abastecimiento, los cuales tuvieron que ser en buena medida, resueltos con importaciones. La semilla de algodón fue el cultivo más castigado por la ausencia de lluvias en la región norte y centro, donde se realiza el grueso de la producción.

Otros cultivos también beneficiados por los buenos niveles de almacenamiento de agua fueron los de arroz, ajonjolí, cártamo y sorgo. La alta rentabilidad de la horticultura para exportación indujo cambios en la composición de cultivos a favor de esta actividad, cuya área sembrada, en detrimento de la destinada a cereales básicos, creció 51.5 por ciento.

En lo que respecta a los cultivos perennes, su producción registró un descenso de 1.2 por ciento. Destaca por su importancia el retroceso en la caña de azúcar, ocasionado por las heladas y sequías que tuvieron lugar en el primer semestre del año, y por el bajo precio del producto.

Principales Productos Agrícolas Perennes (p)

Miles de toneladas

PRODUCTO	1987	1988	1989(e)	Variación porcentual	
	(1)	(2)	(3)	(2)/(1)	(3)/(2)
Caña de azúcar	43,242.0	39,091.0	37,488.0	-9.6	-4.1
Café cereza	1,598.0	1,734.0	1,747.0	8.5	0.7
Cacao	41.0	57.5	49.4	40.2	-14.1
Henequén	32.1	43.8	57.0	36.4	30.1
Tabaco en rama	47.7	69.3	53.4	45.3	-22.9
Alfalfa	12,524.5	14,766.2	18,765.0	17.9	27.1
Aguacate	386.9	334.7	324.0	-13.5	-3.2
Limón	682.3	659.9	779.0	-3.3	18.0
Naranja	1,933.5	2,099.2	1,506.0	8.6	-28.3
Plátano	1,769.9	1,565.7	1,371.0	-11.5	-12.4

(p) Cifras preliminares.
(e) Cifras estimadas con datos a enero de 1990 de la producción probable.
FUENTE: Estimados por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, con datos de la Dirección General de Política Sectorial, SARH., Azúcar, S.A., Inmecafé y Tabamex.

La producción de café, amenazada en un principio de sufrir severas mermas por la aparición de la roya del cafeto, paradójicamente concluyó el ciclo registrando una sobresaturación de los mercados internacionales y caída de la cotización del grano, ya que la tecnología que se adoptó para combatir la plagia incrementó el rendimiento del cultivo. Por otra parte, la producción de tabaco disminuyó luego de tres años de acumular excedentes difíciles de comercializar, lo que llevó, incluso, a adoptar políticas de reducción del área destinada al cultivo en 1990.

Ganadería

Durante 1989 la actividad ganadera disminuyó 4.1 por ciento, hecho que se atribuye al deterioro en el inventario de ganado porcino y a la menor producción de huevo.

El sacrificio de reses, porcinos y aves se incrementó en el primer semestre, a pesar de lo cual fue necesario complementar la oferta interna con importaciones. Ello con el fin de evitar su desabasto y no afectar, como parte del programa de estabilización económica, los precios al consumidor. Sin embargo, a consecuencia de esta misma política, los precios al productor de ganado porcino y de aves disminuyeron. En el segundo semestre de 1989 aumentaron los niveles de matanza, como resultado del establecimiento de un arancel a la importación de carne de cerdo, y de la suspensión de las compras externas de carne de ave.

En promedio, en 1989 el sacrificio de ganado bovino aumentó 3.5 por ciento, el de porcino 5.2 por ciento y el de aves 3.9 por ciento. Este crecimiento desigual se debió a que durante el año los cambios en los precios relativos favorecieron a la producción de carne de cerdo.

Con relación al hato de ganado bovino, durante 1989 se registró un deterioro de 1.8 por ciento, como resultado del aumento en la matanza y la merma en los pastos por la sequía registrada en 1988 y 1989, lo que inhibió el apareamiento e incrementó la muerte de becerros. La piara porcina declinó 8.5 por ciento en el primer semestre, a causa de su baja rentabilidad por la elevación de los precios de las materias primas - en especial el sorgo -, por la saturación del mercado con importaciones, y por la aparición de epidemias en Michoacán. Durante el segundo semestre, la limitación en las compras externas de carne permitió el fortalecimiento del precio interno al productor.

Como consecuencia de los problemas de abasto de carne de ganado bovino en los principales centros de consumo del país, a principios de 1989 se estableció un arancel a la exportación de ese

ganado. De esta forma, en 1989 se vendieron al exterior 600 mil cabezas, lo que representa una disminución de 41.3 por ciento con respecto a 1988.

La producción de leche disminuyó 1.6 por ciento en el primer semestre, por los altos costos de producción y por el control de precios. En el segundo semestre la producción creció 3.5 por ciento, como resultado del programa de importación de vaquillas listas al parto, y del período de lluvias. Asimismo, las industrias de derivados de la leche no sujetas a controles de precios aumentaron su inversión (queso, yogurt, helados, crema, etc.), por lo que se desatendió el mercado de leche pasteurizada. En el año fue necesario importar 250,000 toneladas de leche en polvo, suficientes para producir 2,800 millones de litros (equivalentes al 32 por ciento de la oferta total).

La producción de huevo declinó, también afectada por la elevación del precio de los insumos, 1.2 por ciento, con lo que se redujo la rentabilidad del sector.

Silvicultura

El sector forestal sufrió una contracción de 9.8 por ciento, siendo la actividad más afectada la de productos no maderables, que decreció 30.5 por ciento. Los productos clasificados como maderables mostraron un descenso de 4.6 por ciento.

En el renglón de los maderables, la parte correspondiente a escuadría, principal producto del grupo, descendió 4.5 por ciento, por el estancamiento que sufrió la industria de la construcción en el primer semestre del año, principal demandante del producto. La madera para celulosa, segundo producto en orden de importancia, cayó 9.3 por ciento. Los aserríos y durmientes, mostraron una tendencia negativa; la producción de estos últimos bajó como consecuencia de que el sector ferroviario realizó sólo reparaciones marginales de vías. Por último, la producción de postes, pilotes y morillos retrocedió 5 por ciento.

Pesca

En 1989 la actividad pesquera presentó un aumento de 0.3 por ciento. Aun cuando en túnidos, sierra y sardina se obtuvieron crecimientos, estos apenas alcanzaron a compensar la tendencia negativa de la captura de camarón, carpa, lisa, mero y tiburón.

El descenso de la producción de camarón se explica en parte porque las corrientes de agua caliente que regularmente se presentan en el litoral del Pacífico alcanzaron en 1989 temperaturas excesivas, lo que impidió la reproducción normal del marisco. También afectó el hecho de que algunas cooperativas empezaron la explotación del camarón a inicios de septiembre, violando así la veda que se levantó a finales del mismo mes. Esto repercutió en el deterioro de la producción, al haberse extraído millones de larvas que son la base para repoblar la especie.

La reducción de los precios internacionales del atún y del camarón fresco y congelado orientó la oferta de estos productos hacia el mercado nacional, estimulando el proceso industrial de congelación y de enlatado. Por esta razón, las exportaciones pesqueras mostraron un comportamiento desfavorable en 1989.

Sector Industrial

Sector Industrial (p)
Producto interno bruto trimestral
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1988					1989				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Sector Industrial	6.1	1.2	-0.9	1.6	1.9	3.5	6.6	6.8	2.4	4.8
Minería	3.5	2.0	-1.2	-2.7	0.4	-2.3	-2.9	1.8	-0.1	-0.9
Minería no petrolera	5.5	5.5	1.1	-3.9	2.0	-2.8	-7.3	0.0	-0.9	-2.8
Extracción de petróleo	2.0	-0.7	-3.0	-1.7	-0.9	-2.0	0.7	3.2	0.4	0.6
Manufacturas	6.5	1.6	0.1	3.9	3.0	5.0	8.9	8.2	1.8	6.0
Alimentos, bebidas y tabaco	2.3	-4.0	-0.1	1.7	0.0	6.3	9.8	10.5	2.4	7.2
Textiles y prendas de vestir	1.2	4.5	-4.9	2.6	0.7	-2.2	2.6	5.8	1.4	2.0
Industria de la madera	4.3	-1.3	-11.6	-1.5	-2.4	-7.4	2.3	7.0	-3.3	-0.7
Papel, imprenta y editoriales	9.7	1.3	-1.4	7.0	4.0	5.9	9.2	8.6	10.5	8.5
Química, caucho y plásticos	6.5	1.9	-2.3	2.4	2.0	5.0	9.4	12.1	3.3	7.4
Minerales no metálicos	3.1	-3.9	-5.6	0.6	-1.6	6.2	8.8	7.6	2.6	6.3
Metálicas básicas	17.9	4.5	3.6	-3.1	5.2	-0.1	7.4	0.7	2.9	2.7
Prod. metálicos maquinaria y equipo	16.1	10.2	10.0	13.6	12.4	12.5	13.8	6.5	-3.0	7.2
Otras industrias manufactureras	-2.6	5.1	7.0	7.4	4.2	-4.8	3.6	4.9	8.8	3.2
Construcción	6.7	-2.8	-6.9	-6.2	-2.5	0.3	3.0	3.5	5.4	3.0
Electricidad	5.8	7.4	6.6	5.3	6.2	6.6	8.4	10.0	6.9	8.0

(p) Cifras preliminares.
FUENTE: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

En 1989 la industria fue el sector más dinámico de la actividad económica, al experimentar un incremento promedio de 4.8 por ciento. Destaca el crecimiento de la producción manufacturera, así como el optimismo de los empresarios de ese sector, reflejando en diversos indicadores del clima esperado de los negocios.

Manufacturas

En 1989 la producción del sector de manufacturas alcanzó un nivel superior en 6 por ciento al del año anterior. Para lograr dicho crecimiento, las empresas que integran este sector laboraron en promedio 24.6 días por mes, registrándose el mayor periodo de actividad en mayo y agosto con 25.6 días.

Aunado a la expansión de las manufacturas, los empresarios mostraron optimismo con respecto a la evolución de la economía, de acuerdo a la opinión vertida por ellos en la Encuesta de Coyuntura levantada por el Banco de México. Para el 39 por ciento de estos empresarios prevaleció un clima favorable durante 1989, en tanto que sólo un 12 por ciento opinó que dicho ambiente fue negativo.

La favorable situación de las manufacturas en 1989, se aprecia de manera evidente en el nivel promedio de ventas, el cual superó en 2.2 por ciento al registrado en 1988 y mantuvo, en general, una evolución ascendente, a excepción del último bimestre. Cabe destacar el caso del sector automotriz, cuyo volumen total de ventas al mercado interno fue de 446 mil unidades, lo que representó un aumento de 30.4 por ciento respecto a 1988. De este total, 274 mil unidades correspondieron a la

venta de autos y 172 mil unidades a la venta de camiones. El dinamismo de las ventas internas se complementó con el de las exportaciones, las cuales superaron las 196 mil unidades. Ello significó un crecimiento del 13.2 por ciento respecto al año anterior.

También destacaron por su crecimiento las divisiones de productos metálicos, maquinaria y equipo (7.2 por ciento); química, caucho y plástico (7.4 por ciento); alimentos, bebidas y tabaco (7.2 por ciento); y papel, imprenta y editoriales (8.5 por ciento).

En la división de productos metálicos, maquinaria y equipo, la producción de automóviles logró aumentar su producción anual en 17.6 por ciento. Con ello se dio un fuerte impulso a otras actividades que dependen de ese sector, como son las de fabricación de aparatos eléctricos (acumuladores, baterías, etc.), que crecieron 10.2 por ciento, motores para vehículos, 8.6 por ciento, y refacciones automotrices, 17.5 por ciento.

En la división de alimentos, bebidas y tabaco - de gran importancia por su aportación a la generación de valor agregado - se observaron presiones de algunos sectores como el de azúcar debido a una insuficiente zafra. Las ramas más dinámicas fueron el beneficio de café (7.5 por ciento), cerveza (16.6 por ciento), y bebidas alcohólicas (7.8 por ciento). En esta última rama continuó siendo consistente la exportación de tequila, cuyo volumen fue superior en 8 por ciento al registrado el año anterior. La producción de refrescos creció 19.9 por ciento, favorecida por el abasto seguro de azúcar, de cuya oferta el sector refresquero absorbe el 30 por ciento.

La inversión en la división de sustancias químicas, derivados de petróleo, caucho y plástico se dirigió hacia la construcción de plantas petroquímicas. Esto con el fin de aprovechar nuestra condición de país productor y exportador de petróleo y colocar en el mercado externo artículos con mayor valor agregado. Dentro de esta división, la refinación de petróleo creció 4.7 por ciento, destacando diesel y gasolinas, que aumentaron 11.5 y 3.6 por ciento, respectivamente. En la división de petroquímica básica, sobresalen los productos de óxido de etileno (104.1 por ciento de crecimiento) y butadieno (69.9 por ciento).

El comportamiento positivo en la división de papel, imprenta y editoriales se vio apoyado por el de sus dos ramas; la producción de papel y cartón que observó un crecimiento de 8.6 por ciento, y la de imprenta y editoriales, 8.5 por ciento.

En 1989 la industria manufacturera utilizó un 68 por ciento de su capacidad instalada, porcentaje similar al de 1988. Aunado a lo anterior, la inversión observó un mayor dinamismo en el segundo semestre que en el primero. De la inversión total del año, el 77 por ciento se dirigió a maquinaria, equipo y construcción, y el resto a transporte y mobiliario de oficina. Por otro lado, 65 por ciento de la nueva inversión se dedicó a ampliaciones, y 75 por ciento se destinó a la compra de bienes de capital de procedencia nacional.

El porcentaje de la producción de manufacturas dedicado a exportaciones, fue similar al reportado el año anterior (11.3 por ciento en 1989 contra 11.7 en 1988). Las divisiones con mayor producción exportada fueron la de productos metálicos, maquinaria y equipo (21.1 por ciento), química, caucho y plástico (15.9 por ciento), metálica básica (15.7 por ciento), y minerales no metálicos (10.4 por ciento).

El comportamiento positivo de la producción manufacturera abarcó a los bienes para la formación de capital, con un crecimiento de 8.1 por ciento, seguido por el de bienes de consumo con 8 por ciento (5.5 por ciento en duraderos y 8.9 por ciento en no duraderos). Los bienes de utilización intermedia registraron un incremento de 5 por ciento. Dentro de los bienes de consumo, la

producción de alimentos aumentó en 4.8 por ciento y la de aquellos clasificados como no alimentos 8.9 por ciento.

El panorama favorable en las industrias de manufacturas se vio corroborado por la opinión de los empresarios sobre las limitantes de la producción, pues la importancia asignada a cada una de ellas disminuyó con relación a lo indicado en los tres años anteriores. Entre las limitantes destaca la escasez de demanda, factor señalado por el 38 por ciento de los empresarios. La escasez de materias primas nacionales limitó la producción de 24 por ciento de las empresas, seguida por la escasez de materias primas importadas según el 15 por ciento de los empresarios. Estos datos se comparan con lo declarado en 1988 cuando las empresas los señalaron como limitantes en 44 por ciento, 30 por ciento y 19 por ciento, respectivamente. Unicamente el 7 por ciento de las empresas reportaron en 1989 problemas de financiamiento. La insuficiente capacidad instalada, fue señalada como limitante por 11 por ciento de las empresas, y afectó primordialmente a la industria del calzado y de productos plásticos.

A lo largo de 1989, el 88 por ciento de los empresarios encuestados consideró a los inventarios de materias primas como adecuados con respecto a los programas de producción, mientras que en 1988 la cifra fue del 85 por ciento. Por su parte, la acumulación de inventarios de productos terminados fue reducida, en comparación, por ejemplo, con el bienio 1985 - 1986, lo que ocasionó que fuera calificada como insuficiente en relación con el nivel de ventas.

Las empresas manufactureras inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores experimentaron una caída en sus índices de rentabilidad durante los primeros tres trimestres del año. Los índices de liquidez se mantuvieron en niveles similares a los reportados el año anterior. Además se reportó una menor relación de pasivos totales a activos totales, es decir, un menor grado de apalancamiento, así como una continuidad en la política de reestructuración de deuda a favor de pasivos de corto plazo.

Según las encuestas, el porcentaje de empresas solicitantes de crédito en los mercados financieros nacional y externo disminuyó en 1989 con respecto a las que lo hicieron en los tres años anteriores. El porcentaje de empresas demandantes de crédito en el mercado nacional ha disminuido de manera continua desde 1986, pasando de un promedio anual de 75 por ciento en ese año a 67 por ciento en 1989. Casi la totalidad de las empresas que solicitaron crédito lo obtuvieron y consideraron su monto como suficiente.

Las solicitudes de financiamiento empresarial en mercados extranjeros también disminuyeron, resultado que únicamente el 7 por ciento de las empresas encuestadas recurrió a este expediente.

Minería

El panorama imperante en 1989 para las actividades extractivas fue el de un franco estancamiento, derivado fundamentalmente de las limitaciones a la exportación de petróleo y de los continuos problemas laborales que afectaron a empresas del sector minero (extracción de cobre, hierro y metales preciosos). Así, el modesto crecimiento (0.6 por ciento) en la extracción de petróleo crudo y gas natural, combinado con la disminución de 2.8 por ciento en las actividades no petroleras, dan como resultado que la minería en su conjunto presente para el año un decremento de 0.9 por ciento.

Acorde con la tendencia señalada, los volúmenes de ventas al exterior de productos mineros, registraron en el año un crecimiento de 1.7 por ciento, a pesar de los incrementos casi generales de sus precios en el mercado internacional. Cabe hacer mención que las ventas de plata al extranjero

aumentaron en volumen 46.6 por ciento, y se realizaron en momentos en que sus cotizaciones en el mercado internacional tendían a la baja. En los primeros diez meses de 1989 se exportaron 1,717 toneladas, nivel superior al alcanzado en todo un año en varios de los periodos que anteceden. Si se considera al total de la minería sin petróleo, la disponibilidad de productos para su transformación interna aumentó su volumen en casi 2 por ciento.

La extracción de carbón y grafito disminuyó 6.3 por ciento y la del mineral de hierro 3.3 por ciento, ambas ligadas a la industria siderúrgica. La extracción y beneficio de minerales metálicos no ferrosos también disminuyó 3.7 por ciento. La producción de arena, grava y arcilla registró un incremento de 3.8 por ciento, impulsado por la recuperación de la industria de la construcción.

Este es el único sector de la minería cuya actividad presentó resultados positivos en 1989. El resto de los minerales no metálicos considerados en forma agregada, disminuyeron sus niveles de actividad en 8.3 por ciento, observándose avances únicamente en la producción de fluorita (3.2 por ciento) y dolomita (37.7 por ciento).

Electricidad

Durante 1989, la producción de energía eléctrica aumentó 8 por ciento. Esto ocurrió, gracias al incremento de 526 megawatts en la potencia real instalada proveniente de las nuevas plantas de Manzanillo II (1ª. unidad), Libertad (4ª. unidad) y Los Azufres, y al mayor aprovechamiento de la capacidad instalada cuyo factor de planta pasó de 48.5 por ciento en 1988 a 51.3 por ciento en 1989.

Dicho comportamiento fue reflejo de la extraordinaria elevación de la demanda del servicio eléctrico, en el que destaca el crecimiento del consumo doméstico en 11.7 por ciento, especialmente en las regiones de verano cálido, donde las ventas se incrementaron 14.8 por ciento. A su vez, debido a la recuperación de la industria manufacturera, las ventas al sector industrial crecieron 6.9 por ciento. Sobresalen por su intenso consumo de energía las industrias metálicas básicas, de papel, productos de hule, químicos, y petrolíferos, así como las empresas dedicadas a la maquila de exportación. El consumo de electricidad en los distritos de riego aumentó 12.6 por ciento por las mayores superficies cultivadas en el ciclo otoño – invierno. Por su parte, la energía eléctrica destinada a los servicios públicos se redujo 0.2 por ciento.

El comportamiento de la demanda estuvo determinado por la ampliación en el número de usuarios (4.7 por ciento más que en 1988) y por el aumento en el consumo por usuario. Este fenómeno fue más notorio en el consumo doméstico por usuario, el cual se elevó un 6.7 por ciento, influido por los bajos precios relativos del servicio. El índice de precios relativos de la electricidad respecto al Indice Nacional de Precios al Consumidor (base 1978) fue 69.5 en 1988 y 63.5 en 1989, lo que motivó que a finales de este último año se modificaran las tarifas eléctricas para racionalizar su consumo.

Adicionalmente, se han planteado diversas medias para favorecer el ahorro y el uso eficiente de la energía, y evitar así una expansión excesiva de la demanda en los próximos años. Se ha continuado con el programa de obras públicas, el cual da prioridad a los proyectos hidroeléctricos de Aguamilpa, en el Estado de Nayarit el de Zimapán, Hidalgo.

Sector Servicios

En 1989 la actividad productiva de los servicios se incrementó 2.7 por ciento, destacando los aumentos en las ramas de comunicaciones, comercio, restaurantes y hoteles.

Comercio, Restaurantes y Hoteles

En conjunto, estas actividades presentaron un crecimiento anual de 3.2 por ciento, primordialmente como resultado de los altos niveles de comercialización registrados en el año, especialmente en el tercer trimestre. El efecto de la apertura al comercio internacional motivó un crecimiento de 22.1 por ciento en el volumen de importaciones de mercancías en términos reales. También influyó el que algunas ramas que tienen un elevado margen comercial mostraron un aumento considerable en sus ventas. Tal es el caso de automóviles, prendas de vestir, calzado, aparatos electrodomésticos, bebidas alcohólicas, refrescos embotellados y cerveza.

La actividad restaurantera creció 7.4 por ciento, lo que se explica por el incremento en la prestación de los servicios que proporcionan los establecimientos ubicados en hoteles, los cuales se vieron favorecidos por la mayor afluencia turística. Otro factor fue el continuo incremento de prestaciones de servicios de comedor a empleados mediante el sistema de cupones, así como el aumento del número de establecimientos de cadenas de restaurantes en las principales ciudades del país.

La actividad hotelera registró un aumento de 9.1 por ciento, y su comportamiento positivo se inició en el segundo trimestre. Se concedió un importante apoyo financiero a la hotelería en Cancún y Cozumel, lo que permitió a estos centros turísticos superar los efectos del huracán "Gilberto" Asimismo, se financió la construcción de 678 unidades nuevas en los estados de Guerrero, Quintana Roo y Oaxaca, así como la remodelación de 1,228 establecimientos. Las plazas que más incrementaron su ocupación hotelera en 1989 fueron Cancún (27 por ciento), Manzanillo (11.3 por ciento) y Cozumel (9.9 por ciento). Como caso especial cabe mencionar al centro vacacional de Bahías de Huatulco, que en 1989 inició formalmente su actividad para el turismo nacional y extranjero, con 1,242 cuartos disponibles. En conjunto, la oferta hotelera aumentó en 7,516 cuartos (2.4 por ciento).

Transportes y Comunicaciones

La actividad productiva de esta gran división creció 6.1 por ciento en 1989. Dicho aumento se debió principalmente al sector comunicaciones, cuya tasa de variación fue 15.3 por ciento, en contraste con la de 4.4 por ciento que registraron los transportes.

La carga transportada en la red carretera nacional se incrementó 2.8 por ciento, gracias a la recuperación observada en el sector productivo y al aumento de las importaciones. El transporte automotor de pasajeros creció 3.5 por ciento, como resultado de una mayor demanda en todas sus modalidades, con excepción del servicio de autobús urbano en el área metropolitana del D.F.

Con el incremento de la actividad turística y la privatización de las principales líneas aéreas, se sentaron las bases para la recuperación económica de este medio de transporte, el cual en relación a 1988, registró un crecimiento de 6.9 por ciento.

En 1989 el transporte ferroviario tuvo un comportamiento errático. Destaca, por una parte, el incremento en el número de pasajeros transportados en el Metro (4.5 por ciento). Sin embargo, la red ferroviaria nacional volvió a tener un mal año en lo que se refiere a las toneladas transportadas, como resultado de la caída en las actividades agrícolas y mineras. El número de pasajeros transportados por Ferrocarriles Nacionales se mantuvo en niveles similares a los de 1988.

El sector de comunicaciones fundamentó su expansión en el servicio telefónico (el de más alta ponderación dentro de la actividad) el cual, como consecuencia de la instalación de 882 mil aparatos nuevos, así como del aumento del número de llamadas de larga distancia nacional e internacional (12 y 32.6 por ciento, respectivamente) tuvo un crecimiento de 17 por ciento.

Servicios Financieros

Los servicios de intermediación financiera aumentaron 1.2 por ciento. Este desempeño favorable se debió al destacado comportamiento mostrado por la Banca. La captación a través de los instrumentos tradicionales - cuentas de ahorro, depósitos a plazo y pagarés - disminuyó, sin embargo, los nuevos instrumentos - cuentas maestras y fondos de inversión - mostraron una evolución positiva. Este cambio en la estructura de la captación bancaria, se dio gracias a la mayor autonomía y competencia con que ahora operaran las instituciones.

La estabilidad del personal ocupado de la Banca, combinada con el incremento de las operaciones realizadas, apunta hacia un crecimiento en la productividad, así como un mayor uso de los servicios que operan electrónicamente.

En los que respecta a los demás intermediarios financieros, en 1989 las compañías de seguros incrementaron tanto las primas directas de seguros (24 por ciento en términos reales), como el personal que ocupan (2.3 por ciento). Las instituciones de Fianzas, los Almacenes de Depósito y las Uniones de Crédito, mostraron en conjunto un estancamiento en su actividad. Por su parte, el Mercado de Valores presentó un comportamiento desigual, pues mientras que el monto de las operaciones en el mercado bursátil creció, el personal ocupado disminuyó (15.8 por ciento).

Servicios Comunales, Sociales y Personales

En 1989 la prestación de servicios profesionales se amplió 2.4 por ciento, apoyado en las actividades de los profesionistas independientes, entre las cuales sobresalió el servicio profesional de los ingenieros y arquitectos en atención a las inversiones hechas en infraestructura turística y reconstrucción de hoteles dañados por el huracán "Gilberto", así como al ligero repunte de la construcción a nivel nacional. Por su parte, la participación de los contadores mostró un crecimiento importante para cumplir las disposiciones hacendarais de llevar un estricto control fiscal, tanto a las empresas como a las personas físicas.

Los servicios de educación se incrementaron 1.1 por ciento, correspondiendo al sector público un crecimiento de 0.8 y al sector privado de 2.6 por ciento. La prestación de servicios médicos aumentó 2.2 por ciento, el sector publico creció 3.1 por ciento y el privado sólo 0.9. Dentro de esta ultima categoría, destaca la ampliación en la cobertura del Instituto Mexicano del Seguro Social (que a la fecha es de 36 millones de personas), y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado. En el caso de los servicios privados, los altos costos tanto del servicio de hospitalización como

de las medicinas, han propiciado que su demanda se circunscriba a las empresas públicas y privadas que tienen contratados estos servicios en forma subrogada para sus empleados.

La administración publica, por su parte, mostró una contracción como consecuencia de la reestructuración de algunas Secretarías de Estado, la congelación de plazas, y el programa de retiro voluntario. Las Secretarías más afectadas fueron las de Agricultura y Recursos Hidráulicos, Comunicaciones y Transportes, Desarrollo Urbano y Ecología, Energía, Minas e Industria Paraestatal, y Comercio y Fomento Industrial. Las dependencias que en menor medida sufrieron esta situación fueron las de Defensa, Marina, Gobernación, y la Procuraduría General de la República.

Empleo

El dinamismo de la actividad productiva durante 1989 se reflejó en el mercado laboral en un crecimiento de la demanda de trabajo mayor que el de la oferta. Asimismo, la apertura comercial ha propiciado una reasignación del factor trabajo de la industria hacia las actividades comerciales y de servicios.

Indicadores fe Empleo (p)

Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

	1988					1989				
CONCEPTO	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Total asegurados en el IMSS	9.6	5.7	2.3	1.4	4.6	1.6	5.3	6.8	6.6	5.1
Permanentes	7.8	6.7	5.5	4.9	6.2	5.4	7.2	7.8	7.0	6.9
Eventuales	19.8	0.1	-14.5	-17.6	-4.1	-18.2	-6.5	0.2	3.9	-5.8
Tasa de desempleo abierto en áreas urbanas(*)	3.5	3.7	3.8	3.2	3.5	3.1	3.0	3.2	2.5	2.9
Cd. de México	4.0	4.6	4.7	4.0	4.3	4.0	3.9	4.0	3.1	3.7
Guadalajara	2.9	2.5	2.8	2.1	2.6	1.6	1.7	2.0	1.7	1.7
Monterrey	4.2	3.9	4.6	3.9	4.1	3.7	2.7	3.7	2.7	3.2
Personal ocupado										
Industria manufacturera	2.8	2.7	2.2	1.8	2.4	2.8	3.9	4.1	3.7	3.7
Manufacturas sin maquila	0.9	0.5	-0.2	-0.6	0.1	0.7	1.8	2.5	2.1	1.8
Industria maquiladora	20.6	23.2	23.2	21.2	22.1	19.3	18.5	15.2	14.8	16.9
Industria de la construcción	-13.7	-29.1	-13.7	-21.9	-19.6	-0.2	23.2	14.3	14.3	12.9
Actividad comercial	2.6	2.3	3.3	5.5	3.4	6.4	6.7	4.5	n.d.	n.d

(p) Cifras preliminares
(*) Tasa porcentual del período.
n.d. No disponible.
Nota: El concepto de personal ocupado en la Industria Manufacturera utilizado en este cuadro se refiere al número total de plazas, y no a un índice ponderado como el utilizado en otras partes de este Informe.
Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social.
Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

La evolución de los indicadores del mercado laboral en las actividades manufacturera, comercial y de la construcción sugiere que el comportamiento positivo del empleo y los salarios fue general. El aumento del número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social y la menor tasa de desempleo abierto en áreas urbanas apuntan también a la misma conclusión.

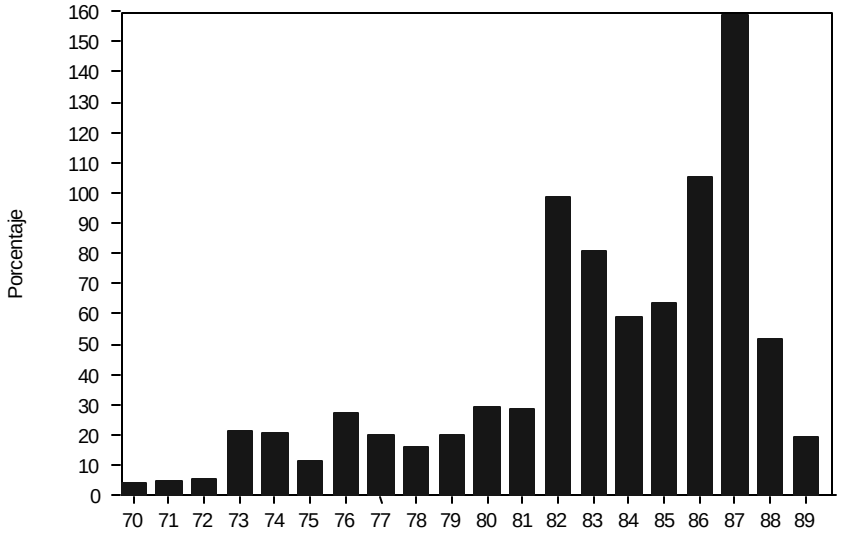
Anexo 3

PRECIOS Y COSTOS

Como resultado de las medidas de estabilización económica aplicadas durante los últimos dos años, al concluir 1989 el comportamiento de los índices de precios que elabora el Banco de México volvió a poner de manifiesto una clara disminución del ritmo inflacionario. Durante 1989, el Indice Nacional de Precios al Consumidor aumentó 19.7 por ciento. La magnitud de esta variación es la menor que se ha registrado en los últimos once años y equivale a una octava parte de la inflación anual de 1987, que fue 159.2 por ciento. Por su parte, durante 1989, el Indice Nacional de Precios Productor aumentó 15.6 por ciento. Este aumento es el menor que se ha alcanzado en la historia de la medición de estos precios y equivale a una décima parte del registrado en 1987 que fue 166.5 por ciento.

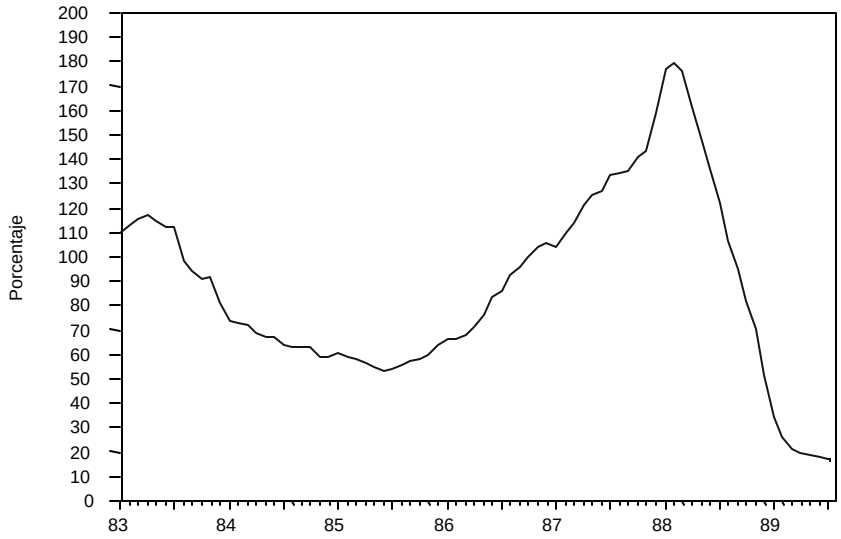
INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Variaciones anuales diciembre-diciembre



INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación anual



Las variaciones en 1989 de los promedios de estos índices generales en relación con los de 1988, fueron 20 por ciento para los precios al consumidor y 12.8 por ciento para los precios productor.

Como se informó en su oportunidad, durante 1987 se registró la inflación más alta de la historia, reflejo de la persistencia de graves desequilibrios macroeconómicos.

Con el objeto de atacar las raíces del fenómeno inflacionario, en diciembre de ese año se inició la estrategia conocida como el Pacto de Solidaridad Económica. El objetivo de esta concertación nacional fue el de lograr una fuerte corrección en las finanzas públicas, eliminar los rezagos de precios relativos de bienes y servicios producidos por el sector público y ordenar las expectativas de los agentes económicos.

Como resultado de la realineación de precios relativos, en enero y febrero de 1988, las tasas anuales de inflación (mes - mismo mes del año anterior) tuvieron crecimientos mayores que el de diciembre de 1987. Sin embargo, a partir de marzo de 1988, las tasas anuales siguieron una trayectoria con una fuerte pendiente a la baja. Así, de febrero de 1988 a diciembre de 1989, la tasa anual de inflación pasó de 179.7 a 19.7 por ciento.

La baja inflación que se observó en 1989 fue consecuencia de la ejecución, por segundo año consecutivo, de políticas económicas congruentes en materia de finanzas publicas, apertura comercial, política monetaria, cambiaria y salarial; así como en la reducción de las exceptivas inflacionarias de los agentes económicos lograda mediante las concertaciones del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE). Así, se alcanzó una profunda corrección en las finanzas públicas; la cual a su vez, ha disminuido la necesidad de acudir al impuesto inflacionario como fuente de financiamiento.

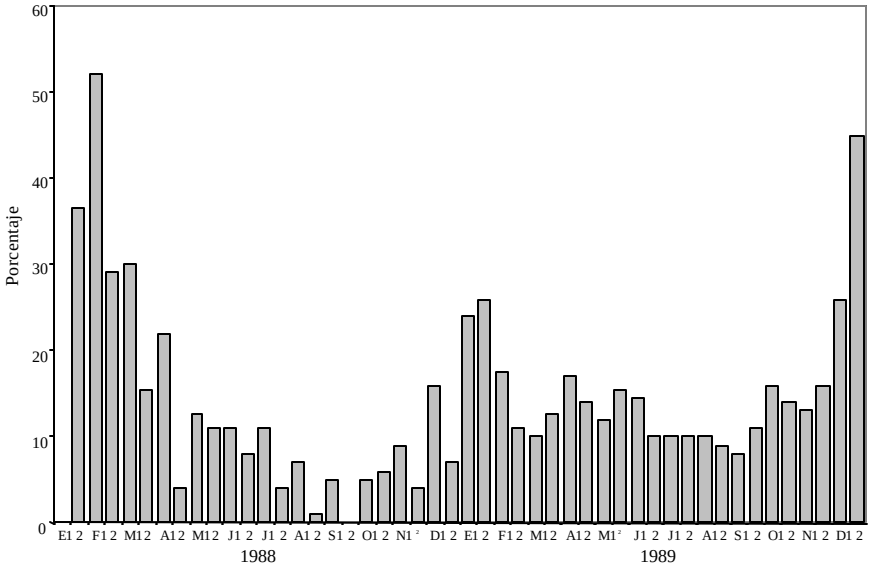
El efecto positivo de estos factores se refleja en el comportamiento de los siguientes dos índices especiales. Por un lado, si en la canasta de bienes del Indice de Precios al Consumidor se eliminan los conceptos de alquiler de vivienda y de colegiaturas - principales rubros no comerciables -, este nuevo indicador tuvo un crecimiento durante 1989 de tan sólo 16.1 por ciento. De manera similar, en el

mismo período, el Indice de Precios Productor sin petróleo crudo de exportación aumentó únicamente 13.3 por ciento.

A raíz de la entrada en vigor del Pacto de Solidaridad Económica y en cumplimiento de un acuerdo del Gabinete Económico, el Banco de México inició en enero de 1988 la elaboración y publicación del Indice Nacional de Precios al Consumidor con periodicidad quincenal, tarea que se continuó durante 1989. El índice general tiene cobertura nacional y en su cálculo se utilizan los mismos artículos y fuentes de información del índice mensual. El propósito principal de este índice consiste en proporcionar a los agentes económicos y público en general, un indicador que permita observar con mayor oportunidad la evolución de la inflación.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación quincenal



Asimismo, en diciembre de 1987, se estructuró una canasta básica formada por setenta y cinco bienes y servicios considerados fundamentales en el consumo de las familias. El Banco de México ha venido calculando con periodicidad quincenal y mensual, el índice de precios de esta canasta. Así, este nuevo indicador permite el seguimiento de los aumentos que afectan el consumo básico de la población.

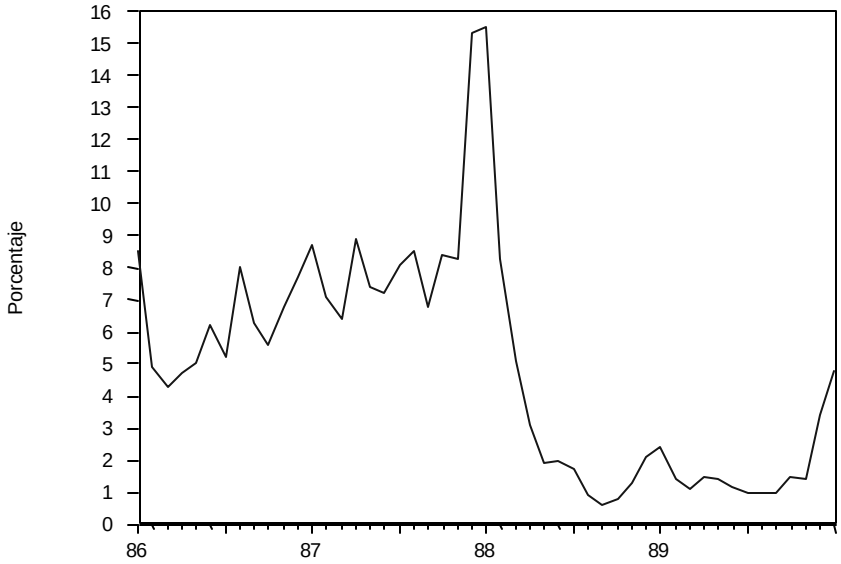
Precios al Consumidor

Al igual que en 1988, durante 1989 la evolución del crecimiento mensual de los precios al consumidor mostró dos fases claramente definidas. En los primeros nueve meses del año, la inflación mensual tuvo un descenso sostenido, pasando de una tasa de 2.4 por ciento en enero a una de 1 por ciento en julio, agosto y septiembre. En cambio, en el último trimestre del año, el crecimiento mensual de los precios al consumidor repuntó, al registrarse movimientos de 1.5 por ciento en octubre, 1.4 en noviembre y 3.4 por ciento en diciembre.

El crecimiento de los precios al consumidor en enero (el segundo mayor en todo el año, 2.4 por ciento) se debió, fundamentalmente, a los nuevos precios oficiales de las leches (frescas y procesadas), azúcar, tarifas telefónicas y a las tradicionales alzas de principio de año en la mayoría de los servicios.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación mensual



En los ocho meses siguientes, el crecimiento mensual de los precios, como ya se mencionó, se redujo sustancialmente, debido al adecuado manejo de las políticas macroeconómicas y a los compromisos de estabilidad de precios asumidos en las concertaciones del PECE.

Indice Nacional de Precios al Consumidor

Clasificación según el objeto del gasto
Tasas de variación anual por trimestre
Porcentajes

	1989			
CONCEPTO	I	II	III	IV
INDICE GENERAL	26.9	18.4	17.0	18.7
Alimentos, bebidas y tabaco	28.7	20.5	17.3	16.1
Ropa y calzado	15.5	3.1	2.4	6.5
Vivienda	69.3	56.5	48.6	47.7
Muebles y accesorios domésticos	13.5	1.0	1.2	4.6
Salud y cuidado personal	17.7	8.2	12.5	18.0
Transporte	5.0	5.0	5.7	8.9
Educación y esparcimiento	35.3	21.0	20.3	21.4
Otros servicios	37.6	26.2	23.5	26.7

En el último trimestre, los principales factores que provocaron la interrupción de la trayectoria descendente del movimiento mensual de los precios, fueron: el aumento de los precios oficiales de algunos bienes básicos subsidiados, ante la necesidad de evitar incrementar el déficit público y así comprometer los importantes logros alcanzados en la reducción del proceso inflacionario; la revisión

de los precios de algunos bienes producidos por el sector privado; y la elevación de los salarios mínimos en diciembre. Este ajuste fue indispensable para mantener la concertación entre los sectores. Las principales alzas en ese trimestre ocurrieron en el pasaje del Metro de la Cd. de México, tortillas, refrescos, gasolinas, gas doméstico, azúcar, pan, frijol y electricidad.

La mayoría de estos aumentos acontecieron a lo largo de diciembre y, por efecto de su promedio mensual, una buena parte de su influencia inflacionaria se trasladó a enero de 1990.

En la clasificación por objeto del gasto del Indice Nacional de Precios al Consumidor, los rubros que registraron los mayores crecimientos anuales - de diciembre de 1988 a diciembre de 1989 - fueron el de vivienda (48.1 por ciento), educación y esparcimiento (23.7 por ciento) y otros servicios (28 por ciento). En cambio, los rubros de ropa y calzado, y muebles y accesorios domésticos aumentaron solamente 7.9 y 5.5 por ciento, respectivamente.

Indice Nacional de Precios al Consumidor
Clasificación según el objeto del gasto
Porcentajes

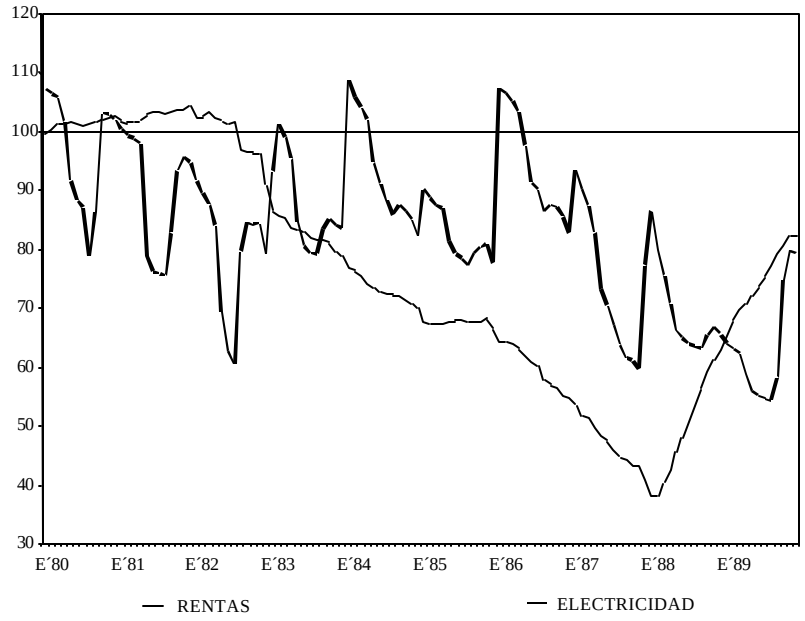
CONCEPTO	Variación Dic. 89 / Dic. 88	Estructura de la variación del índice general 1/	
		Contribución	Porcentaje
INDICE GENERAL	19.7	19.7	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco	16.0	5.9	30.0
Ropa y calzado	7.9	0.8	4.0
Vivienda	48.1	6.1	30.8
Muebles y accesorios domésticos	5.5	0.3	1.6
Salud y cuidado personal	19.2	1.2	6.0
Transporte	11.7	1.6	8.3
Educación y esparcimiento	23.7	1.4	7.1
Otros servicios	28.0	2.4	12.2

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

El crecimiento del rubro de vivienda, que fue el de mayor magnitud, estuvo determinado por el aumento de 56.5 por ciento en las rentas de casa - habitación, el de 44.5 por ciento en la electricidad y el de 37.2 por ciento en el servicio telefónico. El elevado incremento de las rentas se debe a que por la duración de los contratos, las rentas se rezagan cuando la inflación aumenta y se adelantan en el caso contrario. A este hecho se le agregaron los efectos de la insuficiente oferta del servicio. En el caso de la electricidad, la variación de 44.5 por ciento se derivó de las revisiones de las tarifas que provocaron aumentos de 40.8 por ciento al final de septiembre (aumento al costo de los KWH consumidos después de 200 KWH mensuales) y de 2.9 por ciento el 5 de diciembre (al aumentar 5 por ciento el costo de los KWH consumidos antes de 200 KWH mensuales).

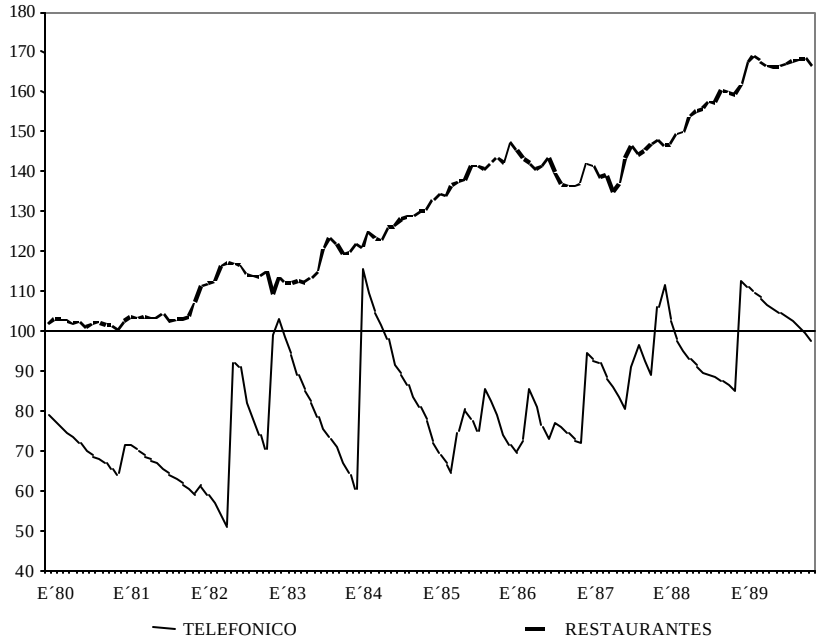
INDICE DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



INDICE DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



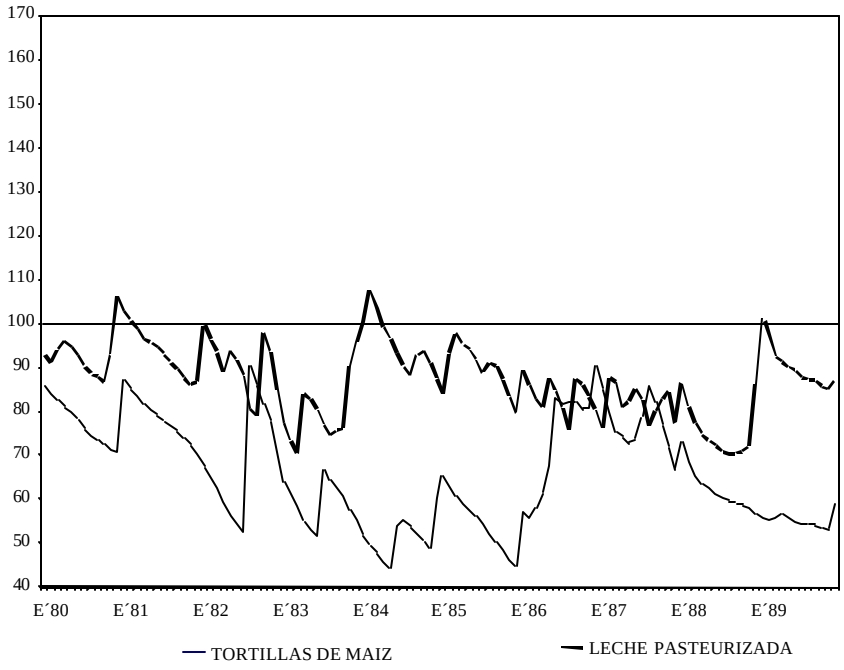
Dentro del componente de educación y esparcimiento, los mayores aumentos correspondieron a las colegiaturas de escuelas privadas (32.2 por ciento en promedio), cines (31.1 por ciento), espectáculos deportivos (189.8 por ciento), clubes deportivos (43.1 por ciento) y billetes de lotería (60.4 por ciento). En el renglón de servicios diversos sobresalieron las alzas de los restaurantes y similares (26.4 por ciento). En este caso, los productores mantienen la práctica de fijar sus precios de acuerdo con sus expectativas inflacionarias, para lo cual, por lo general, utilizan indicadores informales que en la mayoría de los casos resultan superiores a la inflación.

Por lo que hace a los subíndices de ropa y calzado y de muebles y accesorios domésticos, sus moderadas alzas fueron un reflejo de la apertura comercial y del relativamente moderado aumento del tipo de cambio.

Por su parte, el importante componente de alimentos, bebidas y tabaco aumentó sólo 16 por ciento. Dentro de este subíndice, los conceptos con mayores incrementos fueron: el azúcar (117.6 por ciento), frijol (85.8 por ciento), refrescos embotellados (34.8 por ciento), tortillas y derivados del maíz (23.9 por ciento), leche pasteurizada (20.7 por ciento), leches procesadas (29 por ciento), y pescados y mariscos frescos (20.8 por ciento).

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



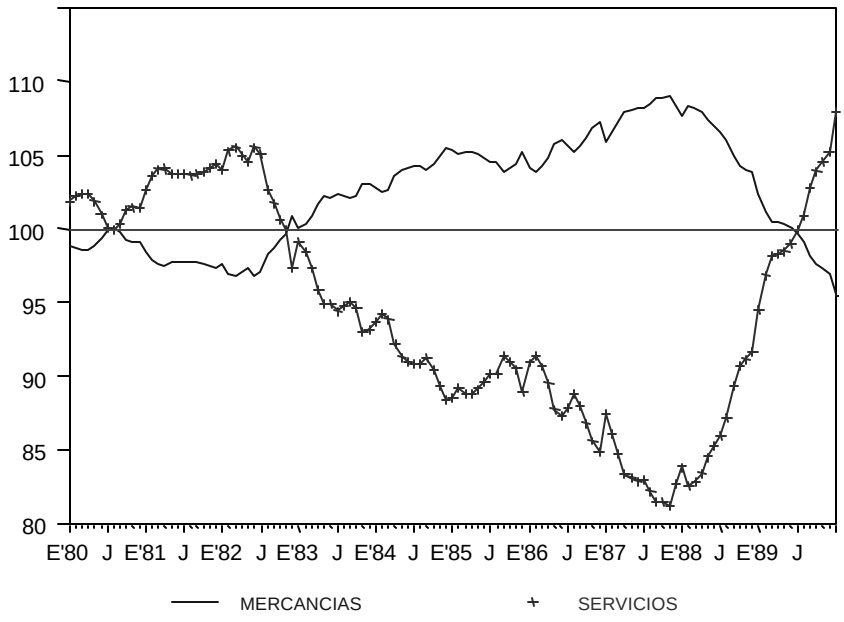
En la clasificación que se basa en la durabilidad de los bienes sobresale, de nueva cuenta, el mayor crecimiento acumulado por los precios de los servicios (37.4 por ciento); en contraste, los precios de las mercancías se elevaron sólo 11.8 por ciento. Los bienes durables, que fueron los que más aumentaron de 1985 a 1987, crecieron 6 por ciento en 1989; por su parte, los bienes no durables también registraron una alza menor a la del índice general (12.6 por ciento). En virtud de los anterior, durante 1989 disminuyeron las disparidades creadas en años anteriores sobre la estructura de los

precios relativos de los conceptos agrupados según su durabilidad. Este fenómeno es consecuencia de varios factores: la rápida recuperación de los precios relativos de algunos servicios muy importantes (rentas, electricidad, colegiaturas) y el adelanto que los precios de los restaurantes y similares y de servicios médicos y cuidado personal alcanzaron en relación con el promedio de los demás precios. El comportamiento de los precios de esos servicios se explica en parte por su calidad de no comerciables y por los importantes cambio estructurales que están ocurriendo en la economía debido a la nueva estructura de la oferta doméstica derivada de la apertura comercial.

Según el origen de los bienes, los mayores crecimientos anuales correspondieron a los productos provenientes de las siguientes ramas de actividad económica: azúcar y derivados (117.6 por ciento), servicios de esparcimiento (56.2 por ciento), alquiler de inmuebles (55.8 por ciento), seguros y servicios bancarios (50.8 por ciento), electricidad (44.5 por ciento), servicios médicos (43.6 por ciento), comunicaciones (37.2 por ciento), refrescos embotellados (34.8 por ciento) y servicios de educación privada (32.2 por ciento).

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

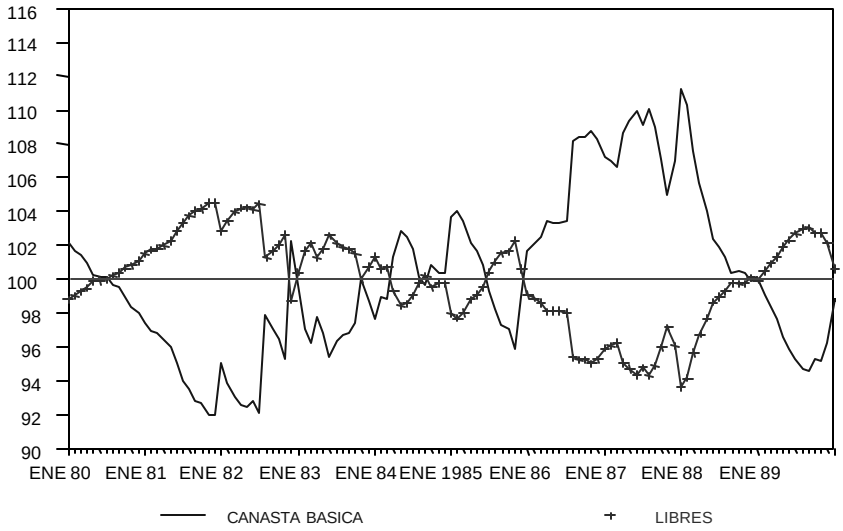
Base 1978 = 100



INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Canasta básica y precios libres

Base 1980 = 100



Precios Controlados y Escasez

Durante 1989, el índice de los artículos sujetos a control oficial de precios acumuló una variación de 14.6 por ciento, destacando en su evolución mensual las bajas tasas de crecimiento registradas durante el período febrero - septiembre y su aceleración en los últimos tres meses del año. El índice de la canasta básica acumuló en el año un aumento de 15.4 por ciento y experimentó a lo largo del mismo un comportamiento similar.

Lo anterior se debió a que durante cada uno de los nueve primeros meses de 1989, los precios controlados (y en general los básicos) se rezagaron en relación con el resto de los precios, de tal manera que en el último trimestre, ante la aparición de desabastos y violaciones de algunos precios oficiales hubo necesidad de elevar los precios oficiales de la mayoría de estos productos.

De no haberse efectuado esos ajustes, no solamente hubieran persistido las deficiencias en los niveles de abasto y las violaciones a los precios oficiales en mercados paralelos, sino también se hubieran tenido que aumentar los subsidios al consumo de varios productos básicos. Adicionalmente, se hubiera caído de nuevo en la práctica de dejar que los precios oficiales se rezaguen sustancialmente para ajustarlos luego de golpe; política que, como se ha experimentado, provoca la elevación y dispersión de las expectativas inflacionarias, presiones sobre el tipo de cambio y la distorsión del proceso inflacionario.

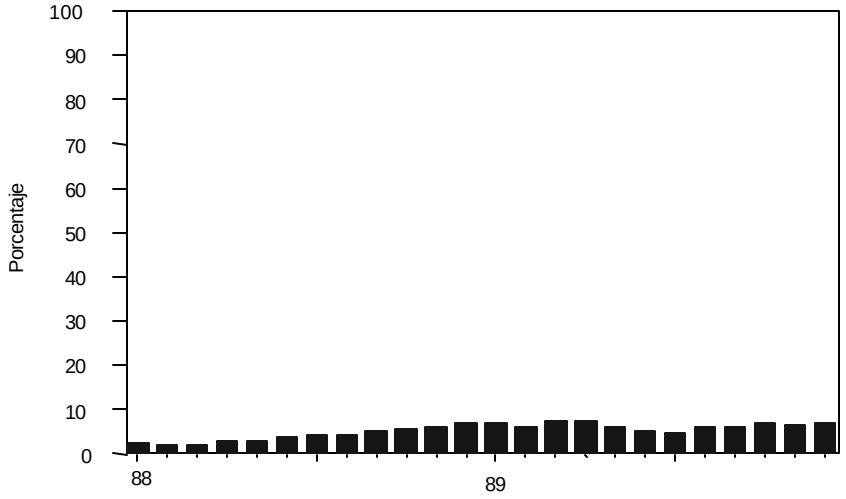
Por su parte, el grupo no sujeto a control oficial y el de los bienes del Indice Nacional de Precios al Consumidor no incluidos en la canasta básica (precios libres), crecieron en 22.3 y 22.1 por ciento, respectivamente. La diferencia entre los comportamientos de los índices generales de la canasta básica y de los precios libres se explica, de nuevo, por el aumento de los precios de los servicios que forman

parte de los libres y que aumentaron 39.5 por ciento y porque las mercancías dentro de la canasta básica, que cubren el 90 por ciento del indicador, crecieron sólo 10.3 por ciento.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Porcentajes de escasez en mercancías

correspondientes a 35 ciudades del país



Otra forma de analizar los resultados del PECE en materia anti - inflacionaria, es mediante el uso de los indicadores de escasez que también elabora el Banco de México.

Si bien estos indicadores mostraron en 1989 un ligero aumento, el porcentaje promedio de escasez fue muy moderado y los problemas de abasto de algunos productos fueron de carácter temporal. Adicionalmente, los niveles generales de escasez han sido muy inferiores a los registrados en otros países latinoamericanos que también aplicaron planes anti - inflacionarios. Lo anterior pone de manifiesto la eficacia del plan mexicano y confirma la solidez de sus logros.

La escasez de bienes de consumo durante 1989 promedió 6.4 por ciento. Los principales productos con precio controlado que experimentaron problemas de abasto fueron: azúcar, frijol, sal, leche pasteurizada, arroz, leche en polvo, sardinas, frutas envasadas, puré de tomate y chiles y chícharos envasados. Sin embargo, como ya se mencionó, estos problemas tuvieron duraciones breves y alternas. Otros productos que, a pesar de tener precio libre, aunque concertado, acusaron problemas de escasez fueron: quesos, camarón enlatado, cajeta y mostaza.

Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso Familiar

Como ha sucedido desde 1983, durante 1989 los precios al consumidor crecieron a tasas similares en las distintas regiones del país. Los mayores aumentos se registraron en el Area Metropolitana de la Ciudad de México (20.4 por ciento), la región Centro Norte (20 por ciento) y la Sur (19.5 por ciento). Los menores incrementos se registraron en la región Centro Sur (18.6 por ciento) y en la Noroeste (18.5 por ciento).

En virtud de los anterior, el crecimiento acumulado de los precios desde 1980 sigue siendo muy homogéneo en las distintas regiones del país, con la excepción de la frontera norte donde los precios al consumidor mantuvieron su adelanto acumulado en años pasados (22.3 por ciento con respecto al índice general).

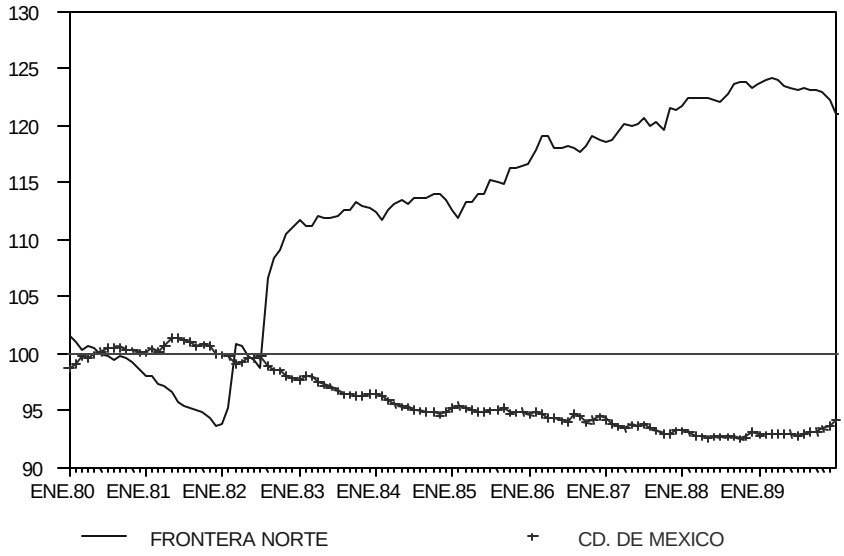
Durante 1989, el crecimiento de los precios fue también muy parecido entre los distintos grupos de localidades formados por tamaño. En las grandes, el aumento promedio fue de 19.9 por ciento, en las medianas de 18.6 y en las chicas, 20.4 por ciento. La estructura de precios relativos por tamaño de localidad se mantiene similar a la del año anterior. Los precios al consumidor de las ciudades chicas y medianas han crecido, desde 1980, 8.9 y 4.7 por ciento más que el promedio nacional, mientras que el indicador de las ciudades de mayor tamaño resultó 2.7 por ciento inferior a dicho promedio.

De las 35 ciudades en las que se recolecta información para la elaboración del índice, los mayores aumentos en los precios al consumidor, durante 1989, se observaron en las siguientes: Iguala, Gro. (22.8 por ciento); Morelia, Mich. (21.7 por ciento); Tulancingo, Hgo. (21.6 por ciento); Mérida, Yuc. (21.4 por ciento); La Paz, B.C.S. (21 por ciento); Cortazar, Gto. (20.9 por ciento); Matamoros, Tamps. (20.5 por ciento); y México, D.F. (20.4 por ciento). En cambio, los menores aumentos se registraron en: Mexicali, B.C.N. (16.2 por ciento); Córdoba, Ver. (16.2 por ciento); Monclova, Coah. (16.8 por ciento); Tapachula, Chis. (17.2 por ciento); Toluca, E. de M (17.2 por ciento); y Cd. Juárez, Chih. (17.6 por ciento).

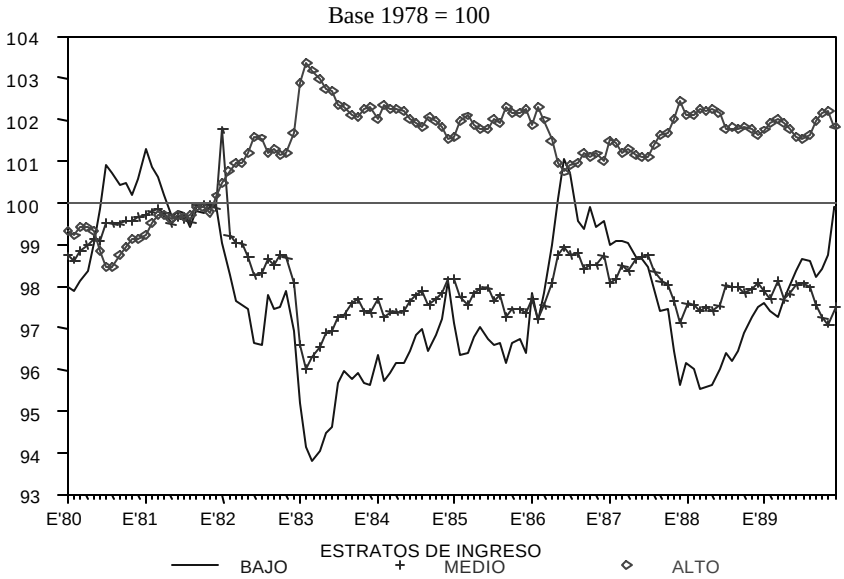
INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Precios relativos

Base 1980 = 100



INDICES DE PRECIOS RELATIVOS



Se ha calculado que en 1989, los consumidores de ingresos bajos fueron los que enfrentaron los mayores aumentos de precios. En efecto, mientras que los consumidores del estrato bajo de ingresos (hasta un salario mínimo), tuvieron un alza de 22.6 por ciento, los de los estratos medio (uno a tres salarios mínimos) y alto (más de tres salarios mínimos) experimentaron aumentos de 19 y 19.9 por ciento, respectivamente. Este comportamiento es parecido al observado en 1984, 1986 y 1988 y contrario al de 1982, 1983, 1985 y 1987, cuando los consumidores de altos ingresos resultaron los más afectados por la inflación. De 1978 a 1989, el crecimiento acumulado de los precios ha afectado 1.8 por ciento más a los consumidores del estrato de alto ingreso.

Precios Productor

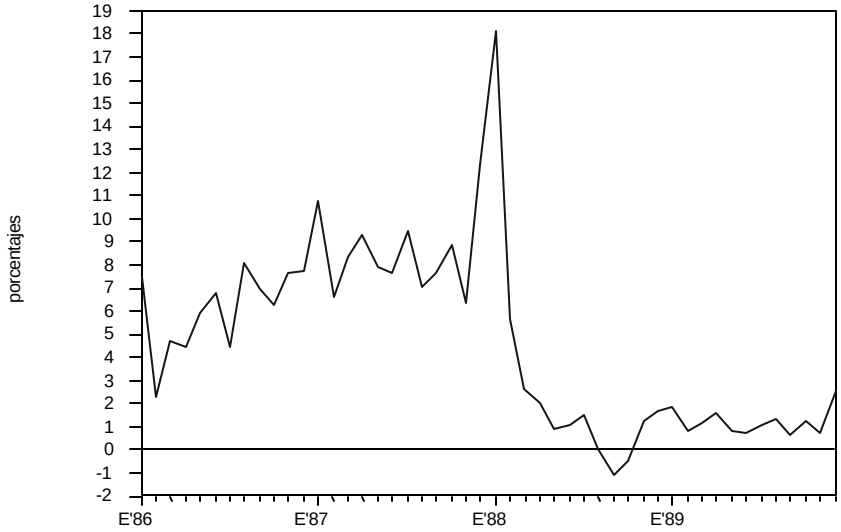
Como ya se apuntó, el Indice Nacional de Precios Productor aumentó 15.6 por ciento durante 1989, incremento que representa menos de la mitad del registrado el año pasado (37.3 por ciento). El patrón de comportamiento de las variaciones mensuales de los precios productor fue ondulatorio dentro de una tendencia claramente descendente. Este patrón de comportamiento tuvo, fundamentalmente, su origen en las fluctuaciones del precio del petróleo crudo de exportación, en la estacionalidad de algunos productos agrícolas, en los aumentos a los precios oficiales de ciertos alimentos básicos y en el hecho de que las mayores variaciones de los precios de la construcción estuvieron asociadas con las revisiones de los salarios mínimos.

Las tasas mensuales de enero, abril, agosto, octubre y diciembre constituyen las crestas del citado patrón de comportamiento. Durante enero destacaron los aumentos de las leches frescas y procesadas, petróleo crudo, azúcar y sus derivados, petroquímicos, electricidad y construcción; en abril, aumentaron el petróleo crudo, algodón y algunos productos agrícolas; en agosto, el petróleo crudo, azufre, fertilizantes e industria de la construcción; en octubre, el petróleo crudo, energía eléctrica y refrescos embotellados; y en diciembre, el petróleo crudo, azúcar, arroz, tortilla, masa, gasolina,

electricidad, gas y derivados del petróleo. Por contra, los menores incrementos se observaron en septiembre y noviembre (0.7 por ciento) y en febrero, mayo y junio (0.8 por ciento).

INDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR

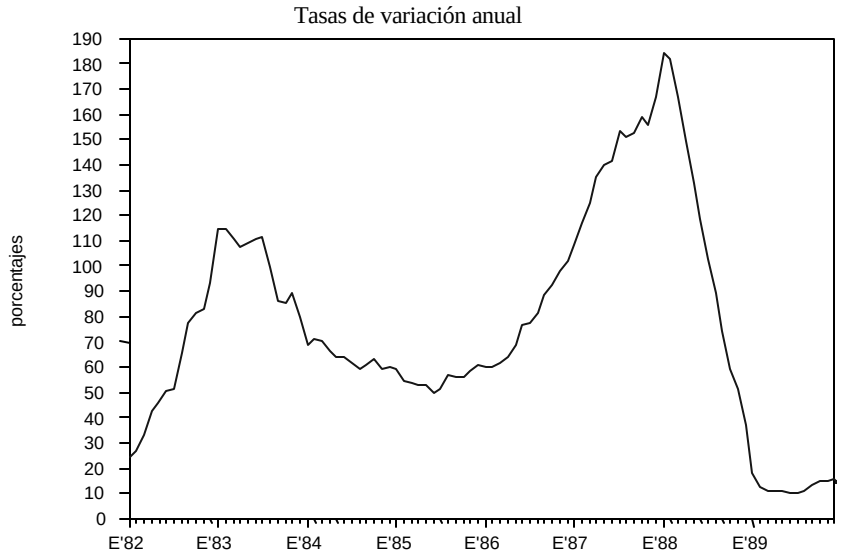
Tasas de variación mensual



Como en el caso de los precios al consumidor, la evolución de la tasa de crecimiento anual de los precios productor tuvo, durante 1989, dos períodos bien definidos. Los primeros siete meses del año, fueron de una clara y sostenida tendencia a la baja, al pasar de 18.3 por ciento en enero a 9.8 por ciento en julio. Por contra, en los últimos cinco meses se pasó de 11.2 por ciento en agosto a 15.6 por ciento en diciembre.

Los precios productor de los bienes destinados a la exportación fueron los que tuvieron el mayor crecimiento durante el año (29.6 por ciento), esta variación equivale al doble del incremento del índice general (15.6 por ciento) y compensa el rezago experimentado por estos precios en 1988. Por su parte, los precios de los bienes dirigidos a satisfacer la demanda interna crecieron sólo 13.7 por ciento. Lo anterior es atribuible a la apertura comercial y a la política de desliz del tipo de cambio. Es de recordar que el aumento del tipo de cambio nominal fue de 15.2 por ciento. Dentro de este subíndice, los precios destinados al consumo privado y a la formación de capital fijo se elevaron 14.2 y 12.2 por ciento, respectivamente. Es de apuntar que los precios relativos de los productos de exportación tuvieron, durante 1989, la mayor estabilidad de la década; sin embargo, su nivel promedio estuvo todavía veinte puntos porcentuales por debajo del promedio de 1984, año en el que se registró la segunda mayor estabilidad de precios relativos. También sobresale el hecho de que el índice de los bienes destinados al consumo familiar tuvo una variación ligeramente mayor a la del concepto correspondiente en el Indice de Precios al Consumidor (mercancías), 14.2 por ciento y 11.8 por ciento, respectivamente.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR



En la clasificación de los bienes según la rama de actividad económica donde se producen, los mayores incrementos en 1989 correspondieron a las siguientes: azúcar y derivados (65.8 por ciento), extracción de petróleo y gas (42.2 por ciento), refrescos embotellados (41.4 por ciento), electricidad (38.8 por ciento), sivicultura (34.5 por ciento), abonos y fertilizantes (32.4 por ciento), agricultura (26.6 por ciento), arena, grava y arcilla (24.9 por ciento), molienda de nixtamal y productos de maíz (24.7 por ciento) y química básica (21 por ciento). En cambio, los menores aumentos se registraron en: vidrio y sus productos (0.5 por ciento), aceites y grasas vegetales comestibles (0.5 por ciento), jabones, detergentes, perfumes y cosméticos (2.6 por ciento), cuero y sus productos (4.6 por ciento), envasado de frutas y legumbres (5.9 por ciento) y acero y sus productos (8 por ciento). Adicionalmente, la rama de procesamiento de café mostró una variación negativa (- 25.1 por ciento), como consecuencia de la caída de sus precios internacionales.

Los resultados de los índices especiales del Sistema de Precios Productor reflejan los propósitos de las estrategias económicas seguidas durante 1989. En relación con los precios oficiales, se puede observar que los precios controlados aumentaron más que los no controlados sin petróleo de exportación (16.9 y11.1 por ciento, respectivamente). Por su parte, los precios de los bienes públicos sin petróleo de exportación, crecieron más que los privados (18.4 y 13 por ciento, respectivamente). Todo lo anterior pone de manifiesto el objetivo de evitar la acumulación de tensiones en la estructura de precios, eliminando controles artificiales y precios irreales que sólo elevan subsidios y afectan necesariamente el comportamiento ulterior del proceso inflacionario. Cabe mencionar que las variaciones que registraron los precios oficiales durante los últimos meses del año obedecieron a esta política.

Indice Nacional de Precios Productor

Tasas anuales por trimestre

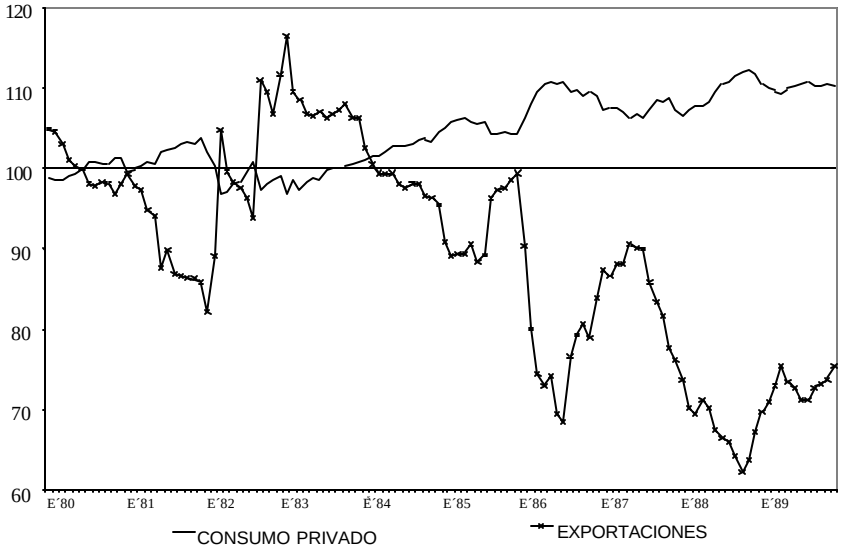
Porcentajes

CONCEPTO	1989			
	I	II	III	IV
Clasificación por destino de los bienes a los componentes de la demanda final				
INDICE GENERAL	14.0	10.3	11.4	15.1
Demanda interna	13.9	9.6	10.0	12.9
Consumo privado	17.0	11.9	11.1	13.5
Consumo del gobierno	9.9	7.6	9.2	16.0
Formación bruta de capital	6.7	4.1	7.3	11.3
Exportación	14.4	17.5	21.8	32.4
Clasificación por origen de los bienes finales a nivel de grupos de ramas				
Sector Primario				
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	50.6	40.9	32.1	26.6
Minería	5.9	7.1	16.1	11.5
Sector Secundario				
Industria petrolera	10.1	18.4	26.9	46.1
Alimentos, bebidas y tabaco	15.7	10.5	8.3	11.9
Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	10.1	2.7	5.0	7.9
Productos de madera, papel, imprentas y editoriales	15.1	9.1	10.5	11.6
Industrias químicas y productos de hule y plástico	6.8	2.2	3.8	9.3
Fabricación de productos minerales no metálicos	9.1	5.2	5.0	8.4
Industrias metálicas, muebles, estructuras y otros	6.9	4.7	6.4	9.0
Maquinaria, aparatos y refacciones	5.0	0.7	3.0	6.1
Vehículos, refacciones y otros materiales de transporte	0.5	1.6	2.7	8.3
Otras industrias manufactureras	4.1	1.1	3.8	8.9
Construcción	5.7	3.4	7.2	11.3
Sector Terciario				
Electricidad	5.2	5.2	5.8	46.5

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

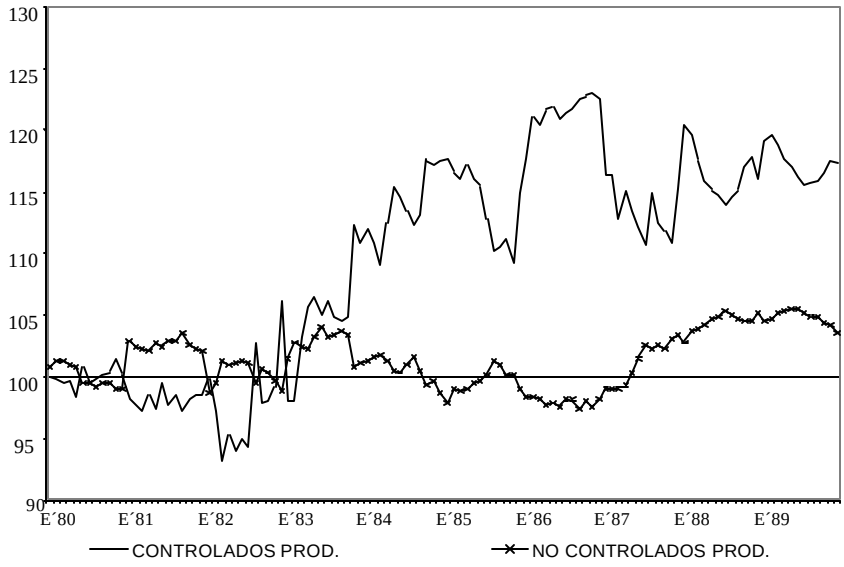
Consumo privado y exportaciones

Base 1980 = 100



INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1980 = 100



INDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR

Porcentajes

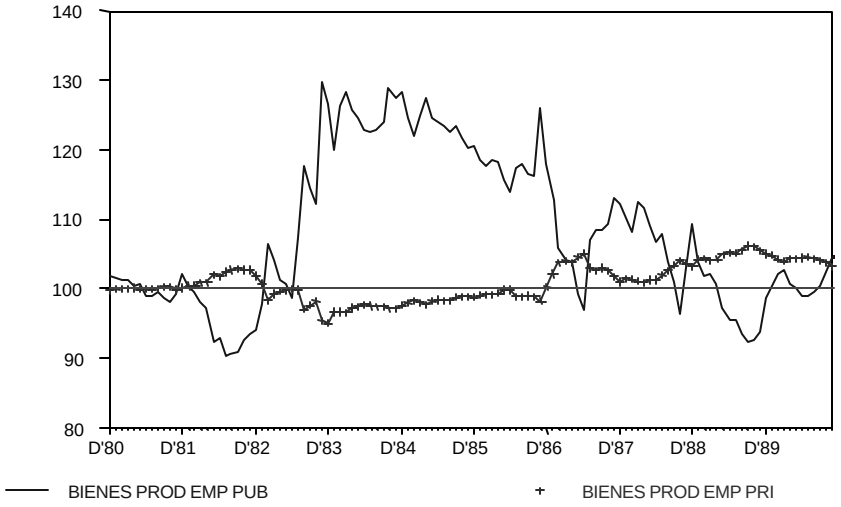
CONCEPTO	Variación Dic. 89 / Dic. 88	Estructura de la variación del Indice general(1)	
		Contribución	Porcentaje
Clasificación por destino de los bienes a los componentes de la demanda final			
INDICE GENERAL	15.6	15.6	100.0
Demanda interna	13.7	12.1	76.3
Consumo privado	14.2	8.9	57.1
Consumo del gobierno	16.6	0.2	1.3
Formación bruta de capital	12.2	3.0	17.9
Exportación	29.6	3.5	23.7
Clasificación por origen de los bienes finales a nivel de grupos de ramas.			
Sector Primario			
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	24.7	3.3	21.2
Minería	7.4	0.1	0.6
Sector Secundario			
Industria petrolera	43.3	3.1	19.9
Alimentos, bebidas y tabaco	13.5	4.0	25.6
Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	8.5	0.9	5.8
Productos de madera, papel, imprentas y editoriales	11.9	0.3	1.9
Industrias químicas y productos de hule y plástico	9.7	0.5	3.2
Fabricación de productos minerales no metálicos	9.5	0.1	0.6
Industrias metálicas, muebles, estructuras y otros	6.5	0.3	1.9
Maquinaria, aparatos y refacciones	6.8	0.3	1.9
Vehículos, refacciones y otros materiales de transporte	8.9	0.4	2.6
Otras industrias manufactureras	11.2	0.1	0.6
Construcción	12.6	1.9	12.2
Sector Terciario			
Electricidad	51.7	0.3	2.0

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

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Empresas públicas y empresas privadas

Base 1980 = 100



Precios de las Materias Primas

En cuanto a los precios de los bienes de uso intermedio producidos en el país, su crecimiento durante 1989 (14.4 por ciento) fue menor que el de los precios de los bienes finales (15.6 por ciento). Esta situación puede explicarse por la reactivación del consumo final privado y por el crecimiento de los salarios reales industriales, el cual incide en mayor proporción en los costos de los bienes finales. Sin embargo, el crecimiento acumulado desde 1980 por las materias primas sigue siendo mayor que el de los bienes que componen la demanda final (18.3 por ciento al final de 1989).

Las ramas de actividad cuyas materias primas de origen nacional registraron los mayores aumentos durante 1989 fueron: refinación de petróleo (49.1 por ciento), hilado y tejido de fibras blandas (32.1 por ciento), petroquímica básica (26 por ciento), aserraderos y triplay (28.1 por ciento), aceites y grasas vegetales comestibles (24.2 por ciento), resinas sintéticas y fibras artificiales (23 por ciento), electricidad (21.3 por ciento), química básica (19.8 por ciento) y minerales no metálicos diversos (18.8 por ciento).

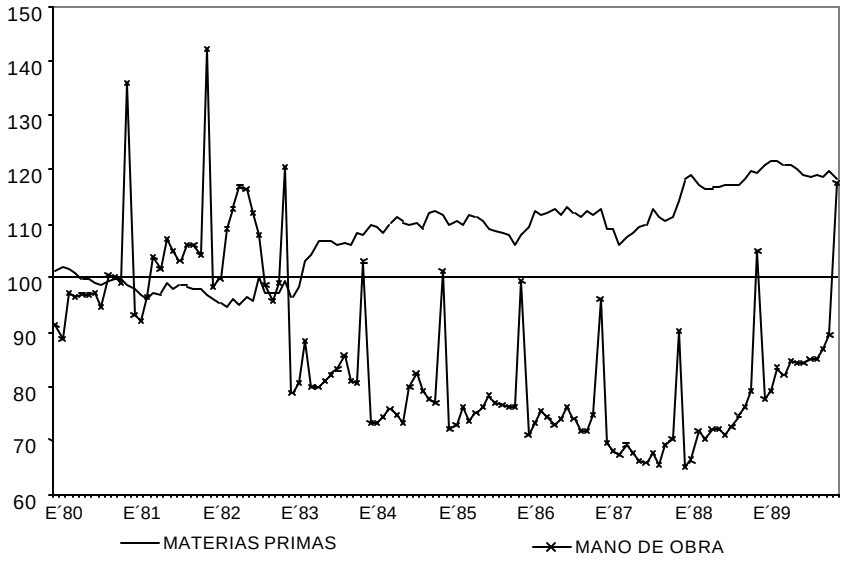
Por contra, las ramas que enfrentaron los menores incrementos fueron: la de vehículos automotores (4.4 por ciento), alimentos para animales (6.5 por ciento), minas de cantera, grava y arcilla (8.5 por ciento) y productos de cuero (1.4 por ciento). Por otra parte, hubo ramas que registraron bajas en los precios de sus materias primas: procesamiento de café (26.5 por ciento), minerales metálicos no ferrosos (0.4 por ciento) y carbón y derivados (0.3 por ciento). Esto, debido a las disminuciones de los precios internacionales de sus insumos.

Es de hacer notar que los precios de algunas ramas económicas registraron, hacia el final del año, importantes rezagos en relación con los precios de las materias primas nacionales que consumen. Lo anterior fue particularmente notorio en los casos siguientes: ganadería, aceites y grasas vegetales comestibles, productos alimenticios diversos, aserraderos, resinas sintéticas y fibras artificiales, productos de vidrio, maquinaria eléctrica, aparatos electro - domésticos y aparatos electrónicos.

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Materias primas nacionales y mano de obra

Base 1980 = 100



Por lo que toca a los precios en moneda nacional de las materias primas de importación, los Indices de Precios del Comercio Exterior muestran que durante 1989, su crecimiento fue de 16.8 por ciento. En este aumento, el incremento del tipo de cambio de equilibrio participó con 15.2 puntos porcentuales, en tanto que la inflación en dólares contribuyó con 1.4 puntos. Entre las actividades que registraron los mayores aumentos de precios de sus materias primas importadas, destacan: cuero y sus productos (31.3 por ciento), refinación de petróleo (33 por ciento), hilados y tejidos de fibras blandas (22.8 por ciento), producción de películas (25.4 por ciento), fabricación de instrumentos de cirugía (27.6 por ciento), fabricación de artículos de oficina (34.2 por ciento), transporte de pasajeros (29.8 por ciento), transporte de carga (29.5 por ciento), servicios financieros (23.7 por ciento) y servicios telefónicos (20.9 por ciento).

Precios de la Construcción

El Indice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social se incrementó 12.5 por ciento en 1989. Los dos principales componentes de este indicador – los precios de los materiales de construcción y el costo de la mano de obra - aumentaron 9.4 y 24.8 por ciento, respectivamente.

Entre los materiales de construcción, los mayores aumentos correspondieron a los precios de la arena (31.8 por ciento), grava (27.5 por ciento), tabique (18.8 por ciento), cemento (14.9 por ciento), yeso (17.7 por ciento), puertas de fierro (20 por ciento), puertas de madera (11.9 por ciento), ventanas de aluminio (14.2 por ciento) y mosaico (13.5 por ciento). En cambio, los precios del alambrón, tubería PVC sanitaria y algunos materiales para instalaciones eléctricas disminuyeron 0.8, 4.2 y 3.2 por ciento, respectivamente.

En 1989, las ciudades con los mayores aumentos en los precios de la construcción fueron: Iguala, Gro. (24 por ciento); León, Gto. (20.1 por ciento); Hermosillo, Son. (17.5 por ciento); Matamoros,

Tamps. (17.1 por ciento);y Morelia, Mich.(17 por ciento). En cambio, los menores crecimientos se registraron en: Cd. de México (10.7 por ciento); Chihuahua, Chih. (10.5 por ciento); y Monterrey, N.L. (12 por ciento).

Precios del Comercio Exterior

Durante 1989, el índice general de las exportaciones, en dólares, creció 7.5 por ciento, en tanto que el indicador de las importaciones, también en dólares, lo hizo en 2.5 por ciento.

En el caso de las exportaciones, el resultado estuvo determinado, principalmente por el aumento de 41.8 por ciento en los precios de los productos petrolíferos, mientras que los no petrolíferos disminuyeron en 6.2 por ciento. Esto último de debió a las bajas registradas en los precios externos del café (31.3 por ciento el verde y 54.4 el beneficiado), cobre (19.7 por ciento), pescados y mariscos (16.5 por ciento), plata (9 por ciento), plomo (7.3 por ciento), azufre (4.2 por ciento) y jitomate (6 por ciento). Empero, hubo otros productos de exportación cuyos precios se comportaron favorablemente al registrar alzas, destacan: algodón (34.8 por ciento), cacao (18.1 por ciento), fluorita (17.7 por ciento), ganado y carne de bovino (8.4 por ciento), mieles incristalizables (6.8 por ciento), telas de fibras sintéticas (7.1 por ciento), calzado (4.8 por ciento), herramientas de mano (5 por ciento) y motores eléctricos (5 por ciento).

En cuanto a las importaciones, las variaciones que se registraron en los subíndices de demanda intermedia y demanda final fueron de 1.4 y 4 por ciento, respectivamente. Dentro del primero, destacaron las variaciones de los productos petroquímicos (17.2 por ciento), productos de refinación de petróleo (11.8 por ciento), lana (13.2 por ciento), pieles sin curtir (26.7 por ciento), celulosa (9.7 por ciento), fibras artificiales (7 por ciento), insecticidas y fumigantes (6.2 por ciento) y artículos para instalaciones hidráulicas (5.7 por ciento). Entre las importaciones de demanda final, sobresalieron los aumentos en libros (5.8 por ciento), calentadores y calderas (5.2 por ciento), maquinaria y aparatos eléctricos y sus partes (5.3 por ciento), equipos telefónicos y de radiotelefonía (4.9 por ciento) y equipo y material fotográfico (9.1 por ciento).

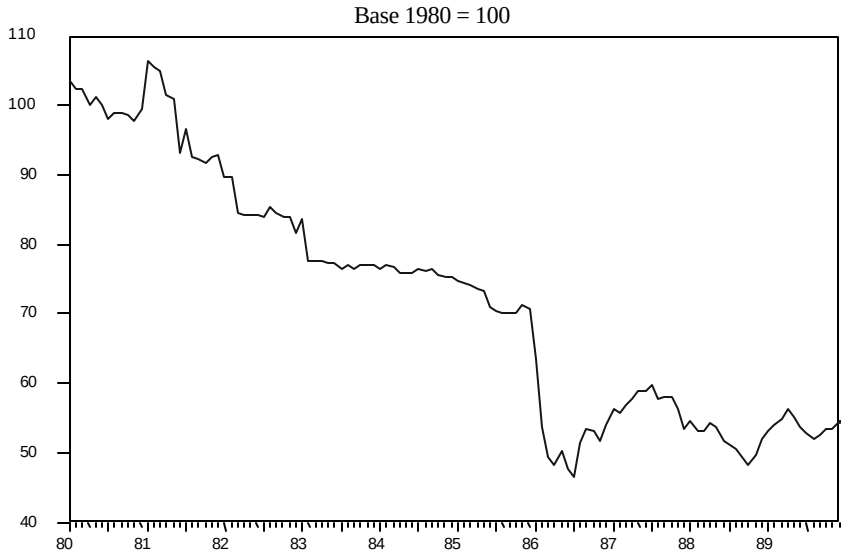
Indices de Precios del Comercio Exterior

En dólares
Porcentaje

CONCEPTO	Dic.81 / Dic.80	Dic.82 / Dic.81	Dic.83 / Dic.82	Dic.84 / Dic.83	Dic.85 / Dic.84	Dic.86 / Dic.85	Dic.87 / Dic.86	Dic.88 / Dic.87	Dic.89 / Dic.88
Exportaciones totales	-1.1	-11.0	-1.3	-1.1	-6.3	-24.3	4.6	3.3	7.5
Petroleras	-2.4	-12.3	-2.5	-0.8	-12.2	-43.2	-2.2	-7.3	41.8
No petroleras	-0.7	-7.1	2.6	-4.8	5.0	2.0	0.2	4.8	-6.2
Importaciones totales	6.2	1.1	4.8	0.7	-0.1	-0.8	5.7	6.0	2.5
Bienes de demanda intermedia	4.4	-1.4	6.0	-0.4	-1.8	-3.5	8.8	7.2	1.4
Bienes de demanda final	8.8	4.3	3.1	2.5	2.1	2.8	1.6	4.4	4.0
Términos de intercambio	-6.8	-12.0	-5.8	-2.0	-6.2	-23.7	-0.9	-2.6	4.9

Como consecuencia de la evolución de los precios de las exportaciones e importaciones, el índice de términos de intercambio del comercio exterior aumentó en 4.9 por ciento durante 1989. Este resultado representa un mejoramiento modesto en los términos de intercambio, en relación con el año anterior. Sin embargo, si se toma como base 1984, el rezago es todavía de 27.6 por ciento.

INDICE DE TERMINOS DE INTERCAMBIO



Información Laboral

Durante 1989, en la industria manufacturera (de acuerdo con la información de la Encuesta Industrial Mensual), se ha estimado que el promedio mensual de las percepciones medias del personal ocupado aumentó 8.7 por ciento en términos reales (deflactadas con el Indice de Precios al Consumidor). En esos mismos términos, el costo medio de las horas hombre trabajadas se incrementó 7.8 por ciento, y la masa salarial 11.2 por ciento. Por su parte, en el mismo lapso, el empleo y la fuerza laboral aumentaron 2.4 y 3.2 por ciento, respectivamente.

Los salarios mínimos se ajustaron en tres ocasiones en 1989: el primer día del año (8 por ciento), el primero de julio (6 por ciento) y el 4 de diciembre (10 por ciento). Así, en términos reales, el salario mínimo promedio anual disminuyó 6.6 por ciento en relación al promedio de 1988. Este comportamiento señala que, a diferencia de años anteriores, el salario mínimo ha perdido significancia en el patrón de comportamiento de las remuneraciones al personal ocupado del país.

Anexo 4

BALANZA DE PAGOS

Durante 1989, el balance final de las transacciones económicas de México con el resto del mundo produjo un aumento de 272 millones de dólares en las reservas internacionales del país. Dicho aumento fue el resultado de una salida neta de divisas en la cuenta corriente y de entradas netas en la cuenta de capital y en el renglón de errores y omisiones. La cuenta corriente registró un déficit de 5,449 millones de dólares, la cuenta de capital un superávit de 3,053 millones y en el rubro de errores y omisiones se tuvieron ingresos por 2,792 millones. Se estima que el resultado de este último renglón refleja repatriación de capital en 1989.

La variación positiva de las reservas internacionales en 1989 contrasta con la desacumulación observada durante el año anterior. Este desempeño de la balanza de pagos en 1989 se explica por la conjunción de diversos factores de origen tanto interno como externo. En el ámbito mundial, las condiciones imperantes fueron menos desfavorables para México, pues aunque las tasas de interés internacionales aumentaron y el sector público tuvo que realizar amortizaciones netas de deuda externa, los términos de intercambio mejoraron.

Entre los factores internos que afectaron a la balanza de pagos, destacó la modificación de las expectativas del sector privado respecto de las perspectivas futuras de la economía. Este cambio se reflejó en las transacciones con el resto del mundo tanto de bienes y servicios, como de activos financieros. Esta mejoría en las expectativas del sector privado sustentó, en buena medida, el aumento del gasto privado en 1989. A su vez, éste se reflejó sobre la balanza de pagos en mayor volumen de compras de bienes y servicios, y en algunos casos, en un menor volumen de bienes vendidos al exterior. El cambio en las expectativas también incidió en los movimientos de capitales, al inducir al sector privado a invertir sus recursos en México, en respuesta al diferencial positivo en el rendimiento de los instrumentos de ahorro nacionales respecto a los externos.

El aumento de las reservas internacionales del Banco de México obedeció también a la reactivación de la actividad productiva durante 1989. En particular, el déficit de la cuenta corriente fue consistente con la necesidad de recursos suficientes para lograr, en el mediano plazo, un ritmo sostenible de crecimiento económico con estabilidad de precios. Dicho déficit refleja la absorción de ahorro externo requerida para financiar el aumento del gasto privado, el cual superó al crecimiento de la oferta interna en 1989. Por otra parte, los cambios estructurales inducidos por la apertura comercial y la reforma financiera han permitido complementar la oferta interna con importaciones por una parte, y atraer los capitales requeridos para equilibrar fuentes con usos de los recursos, por otra.

Cuenta Corriente

El desempeño durante 1989 de los flujos de comercio de bienes y servicios con el exterior se explica en buena medida por la rápida expansión del gasto privado. El déficit en cuenta corriente durante 1989 (5,449 millones de dólares) fue más de dos veces mayor que el del año anterior. El cambio de la balanza comercial de un saldo positivo de 1,667 millones de dólares en 1988 a uno negativo por 645 millones en 1989, equivale al 77 por ciento de la variación del déficit en cuenta corriente.

También contribuyeron al incremento del déficit en cuenta corriente el saldo negativo de la cuenta de servicios factoriales, el cual aumentó 12.6 por ciento llegando a 8,012 millones de dólares, y el menor saldo positivo de la cuenta de viajeros, el cual se redujo de 1988 a 1989 en una tercera parte, al pasar de 799 a 547 millones de dólares. En contraste, por concepto de servicios de transformación se tuvo un ingreso neto de 3, 052 millones de dólares, 30.6 por ciento mayor que el del año anterior.

Exportaciones

Las ventas totales de mercancías mexicanas en el exterior llegaron a 22, 765 millones de dólares, cifra 10.7 por ciento mayor que la de 1988. Las exportaciones petroleras recuperaron 1,165 de la caída por 1, 919 millones de dólares sufrida en 1988, y aportaron un ingreso total de 7,876 millones, lo cual implica un incremento anual de 17.4 por ciento. A su vez, las exportaciones no petroleras crecieron 7.5 por ciento, para llegar a 14, 889 millones de dólares. La tasa de crecimiento del valor de las ventas manufactureras al exterior, aunque alta, fue inferior en 7.6 puntos porcentuales a la observada en 1988.

Exportaciones Petroleras

Durante 1989 la cotización del petróleo en los mercados internacionales registró un considerable incremento, y el precio promedio de la mezcla del crudo mexicano aumentó 26.9 por ciento. Sin embargo, el valor de las ventas externas creció a una tasa inferior debido a que la plataforma de exportación se redujo 2.3 por ciento con respecto a la de 1988. Así, el valor de las ventas externas de petróleo crudo mexicano fue de 7,292 millones de dólares (23.9 por ciento mayor que el del año anterior). Esta cifra representó un volumen diario de exportación de 1.280 millones de barriles, a un precio promedio de 15.61 dólares por barril.

Por otra parte, el valor de las exportaciones de productos petrolíferos mostró una caída de 29.4 por ciento respecto al de 1988. Esta reducción se debió principalmente al fuerte aumento de la demanda interna de gasolina y combustóleo, situación que causó una reducción sustancial de los excedentes exportables. En el caso de la gasolina no sólo se dejaron de efectuar ventas al exterior, sino que hubo necesidad de realizar importaciones. Las ventas externas de productos petroquímicos también disminuyeron, aunque menos drásticamente. En este resultado se combinaron bajas del cloruro de polivinilo y del amoníaco; este último producto se vio afectado por reducciones en la producción interna y problemas en su comercialización en el exterior.

Exportaciones No Petroleras

Las exportaciones no petroleras tuvieron un comportamiento muy heterogéneo. Las ventas de productos agropecuarios ascendieron a 1,754 millones de dólares, lo que significó una expansión de 5 por ciento en comparación con 1988, cuando dichas ventas crecieron 8.2 por ciento. La baja tasa de crecimiento en 1989 obedeció a descensos en el valor de las ventas de jitomate (18.2 por ciento) y legumbres (27 por ciento). Esto fue consecuencia, principalmente, de caídas en los precios internacionales y del aumento de la demanda interna.

Por otra parte, las ventas de café, melón, sandía, almendra de ajonjolí, garbanzo, e ixtle de lechuguilla, crecieron en conjunto 28.9 por ciento. Durante el primer semestre se observaron reducciones en los volúmenes exportados de café crudo, fenómeno que se corrigió en el segundo semestre, como resultado de la desacumulación de inventarios por la ruptura del acuerdo entre los principales países productores. La suspensión de dicho acuerdo provocó una caída de las cotizaciones internacionales de ese producto, la cual fue compensada con creces por el aumento de los volúmenes que nuestro país vendió al exterior.

La exportación de productos minerales fue 8.4 por ciento menor que la de 1988 y totalizó 605 millones de dólares. La disminución ocurrió no obstante que las cotizaciones internacionales de los dos principales productos exportados – cobre y azufre – mejoraron sensiblemente, ya que los volúmenes exportados descendieron en forma importante. En el caso del cobre, esto se debió a problemas laborales en las principales empresas productoras. En lo que se refiere al azufre, a dificultades para la renovación de contratos importantes por desacuerdos respecto al precio.

Las exportaciones de manufacturas no petroleras registraron un aumento de 8.7 por ciento en 1989, y sumaron 12, 530 millones de dólares. El valor de las exportaciones manufactureras fue tal que implicó que, por primera vez en la historia, el promedio mensual de las ventas fuera superior a los 1,000 millones de dólares. Aun cuando las ventas petroleras se expandieron en forma importante, las exportaciones de manufacturas mantuvieron su participación mayoritaria dentro de la exportación total. El ritmo de crecimiento por ramas no fue homogéneo. Las más dinámicas fueron las de minerometalurgia (28.3 por ciento), siderurgia (13.7 por ciento), minerales no metálicos (8.9 por ciento), y maquinaria no eléctrica (18.5 por ciento). En contraste, enfrentaron problemas y acusaron descensos las de alimentos y bebidas (6.9 por ciento) y papel (16.4 por ciento).

La exportación de alimentos y bebidas pasó de 1,362 millones de dólares en 1988 a 1,268 millones en 1989. En esta contracción destacó la reducción de las ventas de azúcar (50.2 por ciento), originada por problemas en la producción interna y baja cotización internacional. Además, evolucionaron desfavorablemente las exportaciones de cerveza, cuyo monto cayó de 186 a 157 millones, una vez concluida la etapa inicial de penetración de este producto al mercado de los Estados Unidos. También descendieron las ventas externas de jugo de naranja (de 72 a 56 millones de dólares), y las de camarón congelado (de 371 a 338 millones de dólares). El único aumento importante se observó en las exportaciones de legumbres en conserva, las cuales crecieron 36.9 por ciento para llegar a 156 millones de dólares. El resto de los productos de esta rama generaron en conjunto, 483 millones de dólares, y crecieron a una tasa anual de 4.8 por ciento.

Las ventas externas de productos textiles se enfrentaron a condiciones desfavorables, principalmente de penetración de mercado, y fueron apenas iguales a las de 1988. El grupo más afectado fue el de telas y tejidos de seda y fibras artificiales. Por su parte, las exportaciones de la industria del papel descendieron 16.4 por ciento y sumaron 269 millones de dólares. Su desempeño se

debió a un cambio en los mercados internacionales. Después de la acumulación de inventarios de años anteriores, éstos registraron una disminución de la demanda durante 1989.

Las ventas de productos minerales no metálicos sumaron 567 millones de dólares, implicando ello una expansión de 8.9 por ciento con respecto a 1988. Los productos mexicanos de esta rama pueden competir en precio y calidad con los extranjeros. Tal es, por ejemplo, el caso del cemento, para el cual continúa existiendo un mercado internacional creciente. No obstante esta situación, las exportaciones de cemento mexicano enfrentan el riesgo de ser afectadas parcialmente por una denuncia "antidumping" actualmente en proceso en los Estados Unidos.

Las exportaciones de productos siderúrgicos aumentaron 13.7 por ciento y llegaron a 867 millones de dólares. El incremento fue casi generalizado en todos estos artículos, con la excepción de algunas manufacturas de hierro y acero. Las ventas al exterior de productos de la minerometalurgia crecieron 28.3 por ciento, para llegar a 1,033 millones de dólares. Destacaron por su dinámica las colocaciones externas de plata en barras y de zinc afinado.

Las exportaciones de equipo de transporte representaron el 30.4 por ciento del total del rubro de manufactura no petrolera y continuaron siendo las más importantes. En relación a 1988 crecieron a una tasa de 8.7 por ciento. Este desempeño resulta, fundamentalmente, de un aumento en las ventas de automóviles y motores, que llegaron a 2,900 millones de dólares (tres cuartas partes del total de equipo de transporte). El incremento pudo ser mayor al observado, pero durante la última parte del año se suspendieron algunas ventas externas por el inicio de procesos de readecuación de las plantas de ensamble.

Importaciones

En 1989 el valor de las importaciones de mercancías alcanzó 23,410 millones de dólares, monto que significa un aumento anual de 23.9 por ciento. Aunque elevada, dicha tasa fue inferior en 30.7 puntos porcentuales a la registrada en 1988.

No obstante que los efectos de la liberalización comercial sobre la importación total estuvieron presentes todavía durante 1989, fueron sustancialmente menores que los de 1988, y se fueron diluyendo en el transcurso del año. Hacia el final de éste, las compras externas tendieron a estabilizarse, salvo por la necesidad de adquirir en el exterior bienes básicos como granos, azúcar, leche y gasolinas, para garantizar el abasto interno. Si se elimina el efecto de las compras adicionales de estos bienes, la tasa de crecimiento anual de la importación total se reduce a 21 por ciento.

Las importaciones de bienes de consumo representaron en 1989 el 14.9 por ciento de las compras externas totales, esto es, 4.7 puntos porcentuales más que en 1988. Este aumento de la participación de las compras de bienes de consumo en el total se debió a que después de haber crecido 150.3 por ciento en 1988, en 1989 se incrementaron a una tasa de 82.1 por ciento.

La composición de dicho incremento es la siguiente: 40.9 por ciento se debió a importaciones de alimentos y bebidas (dos terceras partes de los cuales fueron de leche, carne y azúcar), 15.5 por ciento a productos textiles (más de la mitad de ellos prendas de vestir), 13.5 por ciento a productos derivados del petróleo (casi totalmente gasolina), 7.7 por ciento para productos de manufacturas metálicas y eléctricas (que crecieron 22.3 por ciento en 1989), 6.8 por ciento de las importaciones de productos agropecuarios (61 por ciento de las cuales fueron de frijol) y el 15.6 por ciento restante es atribuible a

productos editoriales, químicos, plásticos, de minerales no metálicos y de otras industrias manufactureras.

Si se excluye el impacto de las compras extraordinarias de bienes básicos, la tasa de crecimiento de las importaciones de bienes de consumo en 1989 se reduce de 82.1 a 54.4 por ciento.

Por su parte, las importaciones de bienes intermedios avanzaron 16.9 por ciento para llegar a 15,142 millones de dólares. Su tasa de crecimiento fue menor que la de 1988 en 29.8 puntos porcentuales. En este incremento se refleja tanto el aumento en las compras de insumos para productos de exportación, como la expansión de la actividad económica nacional y la escasez de abasto interno de granos básicos como el maíz y el sorgo. A su vez, la dinámica de las compras de insumos para producir bienes de exportación se desaceleró como consecuencia de la menor tasa de crecimiento de estos últimos. Esto se reflejó en un menor incremento del valor de las importaciones temporales, el cual pasó de 42.9 por ciento en 1988 a 28.9 por ciento en 1989.

Los principales artículos de uso intermedio adquiridos en el exterior fueron material de ensamble para la industria automotriz, refacciones para automóviles, motores y sus partes para automóvil, maíz, semilla de soya, sorgo, alimento preparado para animales, aceites y grasas, hilados de fibras sintéticas, papel y cartón, pasta de celulosa para fabricar papel, combustóleo, polipropileno, ácidos y anhídricos orgánicos, mezclas para uso industrial, mezclas para fabricar productos farmacéuticos, resinas naturales y sintéticas, cojinetes, chumaceras, flechas y poleas, láminas de hierro y acero, láminas y planchas de aluminio, partes para bombas, motobombas y turbobombas, partes de máquinas para proceso de la información, partes y piezas para instalaciones eléctricas y refacciones de radio y televisión.

El valor de la importación de bienes de capital aumentó 18.4 por ciento, para situarse en 4,769 millones de dólares. El dinamismo de estas compras también fue menor que el del año anterior. Destacaron, tanto por su nivel como por su crecimiento, las compras de maquinaria, entre las que sobresalieron las destinadas a las industrias textil, del caucho, y de la informática. También fueron importantes las importaciones de aparatos científicos de medida y análisis, los equipos radiofónicos y telegráficos, los de radio y televisión, así como los aviones y sus partes, las bombas, motobombas y turbobombas, y los aparatos de carga y descarga.

A la disminución de la tasa de crecimiento de las importaciones totales contribuyó también el reajuste de los aranceles de 4,684 fracciones. Dicha medida, aprobada el 15 de enero de 1989, elevó a la mayoría de las fracciones exentas a la tasa de 10 por ciento, con lo que la media arancelaria ponderada por importaciones subió de 5.9 a 10.3 por ciento.

Servicios por Transformación

En 1989 los ingresos por servicios de transformación generados por la industria maquiladora mantuvieron su fuerte tendencia positiva y volvieron a ser el rubro más dinámico de los ingresos corrientes. Aumentaron 30.6 por ciento y alcanzaron un total de 3,052 millones de dólares.

Todas las actividades maquiladoras registraron incrementos importantes. Destacaron por su expansión las maquilas de calzado y productos del cuero (73.3 por ciento), de juguetes y artículos deportivos (55.6 por ciento) y de textiles (44.9 por ciento). Los servicios por transformación de productos eléctricos y electrónicos, tanto maquinaria y accesorios, así como los de equipo de transporte, que en conjunto representan el 64.6 por ciento del total de dichos ingresos, registraron un incremento cercano al promedio.

Turismo

El superávit de la balanza turística fue de 1,438 millones de dólares, cifra similar a la obtenida en 1988.

El gasto total en el país de los turistas del exterior sumó 2,982 millones de dólares, monto superior en 17.2 por ciento al de 1988. El número de turistas procedentes del exterior se incrementó en 10.6 por ciento y sumó 6.3 millones de personas; esta cantidad de visitantes resulta la más alta registrada hasta la fecha. En el crecimiento de la cantidad de viajeros fue nuevamente determinante la afluencia de nacionales residentes en el exterior, ya que la de turistas extranjeros apenas aumentó en 4.9 por ciento. El número de turistas que arribó al país por vía aérea aumentó en 4.8 por ciento, en tanto que el incremento de quienes lo hicieron por tierra fue de 21.2 por ciento. El ingreso por turista fue de 474 dólares, lo que representa un aumento de 6 por ciento en relación al de un año antes.

Por otra parte, el gasto turístico total en el exterior de los residentes en el país (1,545 millones de dólares) fue superior en 39.8 por ciento al efectuado en 1988. El número de residentes que viajaron al exterior fue 3.9 millones, 15.3 por ciento mayor al de un año antes. Por su parte, el egreso por turista en 1989 llegó a 400 dólares, cifra que representa un incremento de 21.3 por ciento. Este crecimiento es atribuible, primordialmente, al aumento observado en los salarios medios expresados en dólares, y es probable que haya estado influido también indirectamente por la liberalización comercial.

Conforme transcurrió 1989, la tasa de crecimiento de los egresos por turismo se fue reduciendo. Así, mientras que para el primer semestre dicha tasa fue del 65.3 por ciento, para el segundo fue de sólo 26 por ciento. Esta desaceleración es explicable en parte porque las vacaciones escolares extraordinarias de enero de 1989 desplazaron parcialmente hacia el primer semestre gastos que por lo general corresponden al segundo.

Viajeros Fronterizos

El déficit del intercambio de viajeros fronterizos fue de 890 millones de dólares, es decir, 249 millones mayor que en 1988.

Los ingresos sumaron 1,812 millones de dólares (24.5 por ciento de incremento), producto de 67 millones de cruces en el año y de un gasto por cruce de 27 dólares. Estas cifras reflejan aumentos de 2.7 y 21.2 por ciento, respectivamente, en los conceptos correspondientes. El 80 por ciento de los viajeros que visitaron nuestra zona fronteriza cruzó en automóvil, y su gasto medio fue de 27 dólares, cifra superior en 20.4 por ciento a la de 1988.

A su vez, los egresos totalizaron 2,702 millones de dólares, monto superior en 28.9 por ciento al de 1988. Las visitas fronterizas realizadas por los residentes en el país aumentaron 5.3 por ciento, al sumar 82 millones de cruces. En promedio cada cruce significó un egreso de 33 dólares, mayor en 6 dólares al del año anterior. Es importante destacar que en lo anterior contribuyó significativamente el incremento observado durante diciembre, mes en el que tanto el número de viajeros como su gasto medio crecieron más rápidamente, de tal manera que el egreso de divisas generado en el mes significó un 15.6 por ciento del total anual.

Otros Servicios No Financieros y Transferencias

En conjunto, el resto de servicios no financieros y las transferencias, generaron un egreso neto por 392 millones de dólares, superior en 263 millones al de 1988. Los ingresos totalizaron 2, 979 millones de dólares, monto mayor en 245 millones (9 por ciento) al del año anterior. Los conceptos de ingreso en los cuales se observaron los aumentos más significativos fueron los de servicios de telecomunicaciones (12.1 por ciento) y los portuarios (54.7 por ciento). Por otra parte, los egresos llegaron a 3,371 millones de dólares, esto es 508 millones más que en el año previo. Los rubros más dinámicos fueron los fletes y seguros asociados a la importación (29.7 por ciento) y los transportes diversos (25.5 por ciento).

Servicios Factoriales

En 1989 el resultado neto de los servicios factoriales fue deficitario en 8,012 millones de dólares, cifra superior en 895 millones a la de 1988, lo cual resultó en una expansión de 12.6 por ciento. Lo anterior fue resultado de ingresos por 2,994 millones de dólares (mayores en 1.4 por ciento respecto de 1988) y egresos por 11,006 millones (9.3 por ciento de incremento).

El pago de intereses fue el factor determinante en el aumento del déficit, ya que contribuyó con el 82.5 por ciento del deterioro. Por este concepto se pagaron en total 9,377 millones de dólares (738 millones más que en 1988). Dicho incremento se debió a las mayores tasas internacionales de interés. La tasa implícita promedio de la deuda externa mexicana aumentó de 8.7 por ciento en 1988 a 9.8 por ciento en 1989. El saldo de la deuda externa se redujo 4.3 por ciento.

Las cifras anteriores incluyen intereses pagados durante el segundo semestre de 1989 que, de acuerdo con la renegociación recién firmada, serán devueltos a México en 1990. El monto de intereses recuperables es de aproximadamente 716 millones de dólares.

Cuenta de Capital

El ingreso neto de 3,053 millones de dólares en la cuenta de capital fue posible a pesar de que se registraron pagos netos de deuda externa de los sectores público y privado no bancario.

En materia de flujos netos de deuda externa correspondió al sector público realizar amortizaciones netas por 829 millones y al sector privado no bancario por 1,246 millones. Por su parte, la banca nacionalizada y el Banco de México registraron endeudamiento neto positivo de 940 y 1,677 millones, respectivamente. El endeudamiento del Banco de México incluye la disposición en septiembre de 1,672 millones de dólares correspondientes al crédito puente otorgado por las autoridades monetarias de Estados Unidos, el Banco Internacional de Pagos y el Banco de España, como adelanto de los beneficios derivados del acuerdo de reestructuración de la deuda externa.

Por otra parte, en materia de inversiones extranjeras se registró un influjo neto de capital por 2,242 millones de dólares. Durante el año, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras autorizó 213 proyectos con un valor de 1,232 millones de dólares. Lo anterior no significa que dicho monto corresponda a inversiones efectivamente realizadas durante el mismo año, ni que todo el monto corresponda a flujos de capital directo del exterior, ya que los periodos de maduración son variables, y el financiamiento de los proyectos puede no constituir inversión foránea en su totalidad; asimismo,

parte de los flujos efectivamente recibidos durante 1989 están ligados a proyectos autorizados en años previos. Además de las inversiones aprobadas, se registraron 110 empresas maquiladoras que generaron una inversión total de 177 millones de dólares. También se registraron aumentos por 834 millones en el capital de otras 566 empresas. Iniciaron operaciones alrededor de 400 entidades morales con una inversión conjunta de 400 millones de dólares. Por otra parte, se invirtieron 77 millones de dólares en fideicomisos y se recibieron otros 365 millones en créditos de las casas matrices.

Adicionalmente, las operaciones de conversión de deuda pública externa por acciones en empresas establecidas en el país sumaron 389 millones a valor de transacción. Estas operaciones – registradas en la balanza de pagos como desendeudamiento del sector público y como ingreso de inversión extranjera -, se relacionaban en su totalidad con autorizaciones de años anteriores, y representaron una disminución del saldo de la deuda externa por 532 millones, monto correspondiente al valor nominal de la deuda canjeada. Finalmente, en 1989 se registraron importantes operaciones de recompra de acciones de extranjeros por inversionistas nacionales. Parte de estas acciones se habían emitido en años recientes al convertirse deuda privada por capital.

En lo referente a los activos sobre el exterior, los datos disponibles indican una entrada neta de 233 millones de dólares. En su composición destacan dos fenómenos que se contraponen: por una parte, se registró un financiamiento neto a las exportaciones mexicanas por 535 millones de dólares; y, por la otra, una reducción del saldo de los depósitos del sector privado en bancos del exterior que se estima en 776 millones. Esta última, sumada a la repatriación de los intereses generados por dichos depósitos (estimada en 1,698 millones), representa un retorno registrado de 2,474 millones de dólares, al que habría que adicionar otras entradas, indeterminadas, implícitas en el saldo positivo de los errores y omisiones, el cual sumó 2,792 millones.

Anexo 5

POLITICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA

Durante 1989 las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria respondieron al propósito de coadyuvar al esfuerzo antiinflacionario, apoyar la recuperación económica y mantener la estabilidad cambiaria, en un contexto de mayor apertura de la economía y desregulación de la actividad bancaria.

Las autoridades monetarias suplieron la ausencia de los recursos externos previstos para financiar el déficit fiscal, con políticas que indujeron una adecuación entre la demanda de crédito y la disponibilidad de recursos internos. Además, se adoptaron medidas tendientes a hacer más eficiente el funcionamiento de la banca y del sistema financiero.

A continuación se señalan las principales medidas adoptadas por las autoridades monetarias durante el año.

Regulación del Crédito

Financiamiento Interno del Banco de México

En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley Orgánica del Banco de México, la Junta de Gobierno de esta institución fijó el saldo máximo de "financiamiento interno" para 1989 en 42.450 billones de pesos, monto que excluía el efecto de la variación del tipo de cambio. El flujo de recursos crediticios correspondiente a este límite fue de 13.551 billones de pesos. Durante el año el "financiamiento interno" se mantuvo por debajo del máximo establecido y sus variaciones permitieron suavizar presiones temporales sobre las tasas de interés. Al cierre del año el flujo efectivo de "financiamiento interno" fue de 13.524 billones de pesos.

Capacidad de Financiamiento de la Banca Múltiple

Durante 1988 el financiamiento que la banca múltiple podía otorgar se limitó a un monto máximo de 85 por ciento del saldo promedio diario registrado en diciembre de 1987. Dicho límite se suprimió en enero de 1989[24] como parte de las medidas de desregulación de la banca.

Asimismo, al sustituirse el régimen de encaje legal por un coeficiente de liquidez, se eliminó el sistema de canalización selectiva del crédito. Para atender el crédito a la vivienda de interés social, se creó un mecanismo de "subastas de derechos sobre créditos para financiar vivienda", cuyos

[24] Circular – Telefax 2/89 del 6 de enero de 1989.

lineamientos básicos se aprobaron el 28 de abril de 1989[25]. Las viviendas objeto de los créditos a que se refieren las subastas, se dividen en tipo A y RA, y tipo B y RB, ya sea para adquisición o para arrendamiento, financiadas por instituciones de banca múltiple con recursos del FOVI. Las primeras subastas se celebraron en julio de 1989.

De conformidad con las reglas expedidas para diversificar los riesgos en las operaciones activas, el Banco de México continuó determinando cada 6 meses los límites máximos de financiamiento en pesos que los bancos múltiples pueden otorgar a una misma persona, entidad o grupo de personas[26]. Así, para el período comprendido entre marzo y agosto de 1989, se estableció el límite de 24,912 millones de pesos para personas físicas y de 298,946 millones para personas morales. De septiembre de 1989 a febrero de 1990 estos límites fueron de 35,268 y de 423,211 millones de pesos[27], respectivamente.

Inversión Obligatoria

Como se señaló en el Informe correspondiente a 1988, en el último trimestre de ese año el Banco de México liberó el régimen de inversión aplicable a los recursos captados mediante aceptaciones bancarias y eliminó el límite hasta entonces vigente para la emisión de éstas. Como resultado de dicha liberación, el pasivo derivado de las aceptaciones ya sólo tendría que estar correspondido por un coeficiente de liquidez de 30 por ciento constituido en Cetes, Bondes, y/o depósitos en efectivo a la vista con interés en el Banco de México, y no más del 70 por ciento en créditos libres. A partir de abril de 1989, la inversión de los recursos captados mediante instrumentos tradicionales, con la excepción de las cuentas de cheques, quedó sujeta al mismo régimen de inversión aplicable a las aceptaciones bancarias[28]. A partir de junio, se autorizó el pago de intereses en las cuentas de cheques[29], las cuales también quedaron sujetas al nuevo régimen de inversión. En agosto se amplió el nuevo régimen a las cuentas de cheques sin interés[30]. Como consecuencia de estas medidas, la banca comercial recuperó montos importantes de recursos que antes tenía invertidos obligatoriamente en depósitos en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal. Así, el monto de la devolución fue de 16.2 billones de pesos entre enero y abril y de 17.8 billones de pesos durante el año.

En agosto, el Banco de México resolvió que los recursos en efectivo en caja también pueden cubrir parte del requerimiento de liquidez del 30 por ciento, y dispuso que el efectivo en caja que exceda del 1.2 por ciento del pasivo invertible en moneda nacional devengará intereses a la misma tasa que se señale para los depósitos de efectivo en el Banco de México. A partir de agosto de 1989, el rendimiento de estos últimos bajó gradualmente; de una tasa equivalente al 75 por ciento del rendimiento promedio de los Cetes a 28 días en noviembre de 1988, a 50 por ciento en agosto, y a 35 por ciento en noviembre de 1989, siendo ésta la tasa actual.

---

25 Diario Oficial de la Federación del 30 de mayo de 1980. Circular – Telefax 19/89 del 30 de mayo de 1989.

26 Las reglas citadas indican que los financiamientos que una institución otorgue a una persona física no excederán del 10 por ciento de su capital neto ni del 0.5 por ciento del total del capital neto del conjunto de instituciones; por lo que hace a las personas morales dichos límites son del 30 por ciento y 6 por ciento, respectivamente.

27 Diario Oficial de la Federación del 21 de agosto de 1989, y Circular 1070 de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros del 28 de septiembre de 1989.

28 Circular – Telefax 9/89 del 30 de marzo de 1989.

29 Circular – Telefax 27/89 del 21 de junio de 1989.

30 Circular – Telefax 34/89 del 31 de julio de 1989.

Para los recursos que se capten a través de pagarés denominados en dólares, se requirió también un coeficiente de liquidez de 30 por ciento en Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes) y/o depósitos de efectivo a la vista en dólares sin interés en el Banco de México. El 70 por ciento restante debe destinarse a créditos en dólares a la producción, ventas a plazo y exportaciones de bienes destinados al extranjero, a tasas libres, pagaderos en moneda nacional dentro de la República[31].

Nuevos Instrumentos de Captación

El Banco de México autorizó a las sociedades nacionales de crédito la emisión, a partir del 1º de agosto de 1989, de pagarés bancarios denominados en dólares, a tasas de interés libres, liquidables dentro de la República Mexicana al tipo de cambio controlado de equilibrio[32]. Su régimen fiscal es semejante al de los pagarés en moneda nacional. Si bien pueden ser colocados directamente por los bancos, su negociación en el mercado secundario estará a cargo de las casas de bolsa. Cabe señalar que ninguna emisión de estos valores se realizó durante 1989.

En el mismo mes de agosto, Nacional Financiera empezó a emitir los Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable (Bondis), denominados en pesos, a plazo de 10 años, con rendimiento ligado a la tasa de Cetes a 28 días y al Bonde de un año[33] y capitalizable al final de cada período hasta la fecha de su redención. Colocados a descuento mediante subasta pública convocada por la emisora, estos valores pueden ser adquiridos por inversionistas nacionales y extranjeros, sociedades de inversión y organizaciones auxiliares del crédito. Los rendimientos obtenidos por las personas físicas gozan de exención del Impuesto sobre la Renta[34]. En el mismo caso se encuentran los valores a largo plazo emitidos por bancos de desarrollo, siempre y cuando se expidan a plazo no menor de 3 años y cuenten con autorización del Banco de México para su emisión. Además, es preciso que estos títulos se adquieran o se enajenen a través de instituciones de crédito o casas de bolsa y se mantengan depositados en dichas instituciones durante todo el plazo de los títulos[35].

Con objeto de avanzar en la incorporación a los mercados institucionales de las operaciones que se realizaban en mercados informales, la Comisión Nacional de Valores (CNV) autorizó a finales de marzo de 1989, la operación de las sociedades de inversión de renta fija para personas morales, dirigidas fundamentalmente a la atención de las tesorerías de empresas[36]. El desarrollo de estas sociedades permitió a las casas de bolsa participar en este mercado, en el cual los bancos operaban ya a través de fondos de inversión y fideicomisos de cuentas maestras para personas morales. Los accionistas de este nuevo tipo de sociedades podrán ser únicamente sociedades mercantiles, instituciones de crédito que actúen por cuenta propia y de fideicomisos de inversión para personas morales, así como dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, de los Estados y de los Municipios. Los llamados fondos empresariales iniciaron formalmente su operación en agosto de 1989, con la autorización otorgada a las casas de bolsa para manejar esta alternativa de inversión a través de la figura jurídica del fideicomiso.

---

31 Circular- Telefax 35/89 del 31 de julio de 1989.

32 Circular- Telefax 35/89 del 31 de julio de 1989.

33 Su tasa de interés es igual al 100.5 por ciento de la tasa de Cetes a 28 días. Adicionalmente, se paga un premio al principio de cada año, con base en la tasa promedio de los Bondes a un año.

34 Diario Oficial de la Federación del 28 de junio de 1989.

35 Diario Oficial de la Federación del 27 de junio de 1989.

36 Diario Oficial de la Federación del 29 de marzo de 1989.

Asimismo, la CNV modificó en mayo de 1989, las reglas aplicables a la operación del papel comercial en moneda nacional suscrito por empresas mexicanas. Se señaló como requisito para ser objeto de oferta pública e intermediación en el mercado por parte de las casas de bolsa, su inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores[37]. A finales de julio de 1989, la misma CNV autorizó a las sociedades dedicadas al factoraje[38] la suscripción de papel comercial[39]. La oferta pública de estos títulos quedará condicionada a su inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Asimismo, para la inscripción de este tipo de papel comercial deben considerarse las modalidades de factoraje que presenten dichas sociedades. Cuando se trate de factoraje con recurso[40], la colocación puede ser entre instituciones de crédito, de seguros y fianzas y sociedades de inversión. En el caso de factoraje sin recurso[41], se autorizará la oferta pública sin limitación respecto a los posibles compradores. Las sociedades de factoraje deberán mantener un coeficiente de liquidez del 30 por ciento en Cetes y/o instrumentos bancarios a la vista o a plazo no mayor de 6 meses, sobre el importe del papel comercial en circulación a su cargo. Como fuente adicional de recursos, estas empresas podrán recibir financiamiento de instituciones de crédito del país y/o entidades financieras del exterior. Los recursos recibidos en moneda extranjera deberán destinarlos a adquirir cuentas por cobrar precisamente en esa denominación. De igual manera, a fines de julio de 1989 la CNV estableció las reglas básicas para las operaciones de las arrendadoras financieras[42]. Destacan las autorizaciones para emitir obligaciones quirografarias o con garantía específica (sobre bienes muebles e inmuebles) y aquéllas de conversión obligatoria en acciones comunes.

En julio de 1989 el Gobierno Federal introdujo dos nuevos instrumentos de captación: los Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos), a corto plazo (seis meses o menos), denominados en dólares e indizados al tipo de cambio libre, y los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos), a plazo de 3 años, en moneda nacional, y cuyo valor nominal y rendimiento se ajusta trimestralmente en función de la variación que registre el Indice Nacional de Precios al Consumidor[43]. Los Tesobonos, colocados a tasas de descuento, son pagaderos en pesos al tipo de cambio libre de venta que la Bolsa Mexicana de Valores da a conocer a través del "Movimiento Diario del Mercado de Valores". Los Ajustabonos son colocados en el mercado bajo par (a precio de descuento). Las personas físicas están exentas del Impuesto sobre la Renta por los ingresos que deriven de ambos instrumentos. De acuerdo con las reglas para la colocación de valores gubernamentales[44], ambos títulos de crédito son colocados entre el público inversionista a través de subastas. Pueden ser postores las instituciones de crédito del país (por cuenta propia y por cuenta de terceros), las casas de bolsa (por cuenta propia), las instituciones de seguros y fianzas (por cuenta propia), y las sociedades de inversión bancarias y no bancarias. Asimismo, los bancos pueden adquirir o vender dichos títulos a las casas de

---

37 Diario Oficial de la Federación del 2 de mayo de 1989.

38 Las funciones propias de las sociedades de factoraje son: adquirir a descuento cuentas por cobrar relacionadas a proveedurias de bienes y/o servicios y la prestación en forma accesoria de servicios de cobranza, contables y administrativos.

39 Diario Oficial de la Federación del 31 de julio de 1989. Circular 10 – 125 de la Comisión Nacional de Valores.

40 El factoraje con recurso se entiende como el descuento que efectúen las sociedades de factoraje de títulos con responsabilidad del vendedor respecto al pago de los documentos. El vendedor responde por el riesgo de insolvencia o morosidad del deudor.

41 El factoraje sin recurso se refiere al descuento que realicen las sociedades de factoraje de títulos sin responsabilidad del vendedor respecto al pago de los documentos. En este caso, la sociedad de factoraje asume el riesgo de insolvencia de las cuentas por cobrar adquiridas.

42 Diario Oficial de la Federación del 31 de julio de 1989. Circular 10 – 125 de la Comisión Nacional de Valores.

43 Diario Oficial de la Federación del 28 de junio de 1989.

44 Circular – Telefax 28/89 del 30 de junio de 1989.

bolsa (por cuenta propia o de terceros), así como celebrar operaciones de reporto (como única operación a plazo permitida) con casas de bolsa[45].

En septiembre de 1989, Petróleos Mexicanos emitió, por vez primera, pagarés a corto plazo documentados en papel comercial.

En 1989, la CNV autorizó a las empresas del sector privado la emisión de dos nuevos instrumentos a largo plazo. En mayo se autorizaron las obligaciones quirografarias indizadas al tipo de cambio libre. Estas obligaciones tienen como garantía la firma de la empresa emisora (la cual deberá contar con ingresos en dólares) y cuya tasa de interés está referida a la Libor, más el premio que otorgue la empresa. Cabe señalar que durante 1989 no se formalizó ninguna emisión de este tipo de valor. En noviembre se autorizaron los certificados de participación inmobiliarios amortizables indizados al tipo de cambio libre. Estos títulos emitidos con base en bienes inmuebles afectos en fideicomiso se usarán para financiar proyectos de construcción; serán a largo plazo (3 a 7 años) y su tasa de rendimiento estará en función de una tasa básica expresada en dólares (Libor o Tesobonos a 3 meses, la que resulte mayor) más una sobretasa. Estos certificados pagarán al vencimiento un premio de acuerdo con el valor actualizado del inmueble, devengarán intereses trimestralmente y pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana, instituciones de seguros y fianzas, fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad; así como por almacenes de depósito, arrendadoras financieras, uniones de crédito y sociedades de inversión. Las personas físicas pagarán un impuesto de 21 por ciento sobre los primeros 12 puntos de rendimiento, quedando exento el resto. Las personas morales deben acumular los rendimientos que obtengan de estos instrumentos.

Tasas de Interés

Regulación de las Tasas de Interés de Instrumentos Bancarios

Con el fin de incrementar el flujo de recursos financieros a través del sistema bancario, de procurar el abatimiento del nivel de las tasas activas y de lograr menores márgenes entre éstas y las pasivas, a partir del 1º de abril de 1989 el Banco de México dejó de fijar las tasas máximas para los instrumentos bancarios. Las instituciones quedaron obligadas a informar al público de los rendimientos de las operaciones pasivas, y a distinguir los rendimientos para personas físicas de los pagaderos a personas morales[46]. En instrumentos autorizados (excepto cuentas de ahorro) los bancos quedaron en libertad para pactar con su clientela y celebrar operaciones con intermediarios financieros no bancarios y casas de cambio, a tasas distintas de las publicadas. No obstante la liberación de las tasas de interés en abril, los bancos no las modificaron sino hasta el 24 de julio, cuando empezaron a ajustar a la baja los rendimientos correspondientes a los certificados de depósito y pagarés.

De conformidad con las nuevas disposiciones, la tasa libremente determinada por cada institución para los depósitos de ahorro, se aplicará de manera uniforme a todos los inversionistas y podrá revisarse y/o ajustarse por períodos mensuales. Se determinó que la tasa de interés de los depósitos a plazo preestablecido será libre, distinta para cada inversionista, revisable y, en su caso, ajustable en las

---

45 Circular – Telefax 29/89 del 30 de junio de 1989.

46 Circular Telefax 9/89 del 30 de marzo de 1989. Dado que las tasas de interés de los depósitos a plazo de 90 y 180 días, así como las de pagarés a 28,91 y 182 días, son utilizadas como referencia para determinar el importe de numerosas obligaciones pecuniarias, el Banco de México resolvió publicar en el Diario Oficial de la Federación los promedios de las tasas de interés a las cuales las instituciones de crédito del país estén dispuestas a recibir del público los referidos depósitos y pagarés. (Diario Oficial de la Federación del 11 de abril de 1989).

fechas en las cuales el depositante pueda efectuar retiros. El pago de intereses se hará en forma mensual. Tratándose de depósitos a plazo fijo, las partes pactarán libremente la tasa de interés y el plazo de los depósitos; la tasa estipulada se mantendrá fija durante toda la vigencia del depósito y el plazo de contratación no deberá ser menor de 60 días naturales. Lo anterior también se aplica a los préstamos documentados en pagarés, con la salvedad de que el plazo de estos títulos, pactado en días naturales, no deberá ser menor a un día. Se modificó el rendimiento de las cuentas personales especiales para el ahorro, el cual será igual al de los Cetes a 91 días en colocación primaria y la tasa de interés se ajustará trimestralmente. Los depósitos en garantía que se constituyan en virtud de los compromisos de uso o devolución de divisas (Cudd), devengarán intereses a la tasa del pagaré a 28 días. Las características de las demás operaciones pasivas, entre ellas las aceptaciones bancarias y el papel comercial con aval bancario, no sufrieron modificación.

El Banco de México autorizó a los bancos múltiples el pago de tasas de interés libres por los depósitos a la vista en cuentas de cheques y otros depósitos en cuenta corriente. Dichas tasas podrán ser distintas para cada inversionista, con derecho a revisarlas y ajustarlas diariamente. Estas disposiciones entraron en vigor el 21 de junio de 1989. Para los clientes que así lo desearon, las instituciones mantuvieron cuentas de cheques sin intereses en los términos originalmente contratados con ellos.

Los rendimientos que las personas físicas obtengan por sus inversiones en instrumentos de captación de la banca continuarán sujetos al Impuesto sobre la Renta a una tasa de 21 por ciento sobre los primeros 12 puntos[47]. El rendimiento que exceda de dicha tasa bruta quedó exento del impuesto. Las personas morales continuarán acumulando los ingresos por intereses sobre sus inversiones. En los depósitos de ahorro[48] no causarán Impuesto sobre la Renta bs intereses de las cuentas con saldo promedio mensual igual o menor al doble del salario mínimo anual y con tasa de interés no mayor a la fijada anualmente por el H. Congreso de la Unión, que para 1989 fue del 20 por ciento anual. Los intereses de las cuentas de ahorro que excedan cualquiera de dichos límites, causarán Impuesto sobre la Renta sobre los primeros 12 puntos porcentuales. Correlativamente, se modificó el monto máximo de las cuentas de ahorro. A partir del 1o de junio de 1989 y hasta el 31 de mayo de 1990, éste será de 78.0 millones de pesos[49] (anteriormente el monto autorizado era de 65.4 millones de pesos).

Las modificaciones referentes a los instrumentos de captación tradicional de la banca múltiple no fueron aplicables a los bancos de desarrollo, por lo que éstos continuaron ajustándose a las disposiciones vigentes al 31 de marzo de 1989[50].

Evolución de las Tasas de Interés

En relación con diciembre de 1988, en los primeros meses de 1989 se registró una baja importante en las tasas de interés[51]. Así, la tasa nominal de los Cetes a 28 días disminuyó de 52.3 por ciento en diciembre de 1988 a 47.7 por ciento en marzo de 1989 y la de los Bondes de 55.6 a 49.2 por

---

47 Régimen de tasa "alta" o definitiva aplicable a los siguientes instrumentos: depósitos a la vista con interés (m.n. y m.e.), depósitos a plazo fijo, certificados de depósito, depósitos en días preestablecidos. pagarés (m.n. y m.e.), depósitos en cuenta corriente, aceptaciones bancarias, bonos bancarios para vivienda, obligaciones subordinadas, depósitos con rendimiento de exportación y depósitos de garantía de compromisos de uso o devolución de divisas.

48 De conformidad con la fracción XIX del artículo 77 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

49 Circular - Telefax 18/89 del 18 de mayo de 1989.

50 Circular - Telefax 10/89 del 31 de marzo de 1989.

51 Con la excepción de los certificados de depósito y pagarés, cuyo rendimiento se mantuvo constante desde fines de 1988 hasta junio de 1989.

ciento. Si bien el rendimiento de las aceptaciones bancarias también se redujo, su nivel fue todavía alto en marzo (50.1 por ciento) y superior al de los dos instrumentos ya mencionados[52]. Lo anterior y la elevada participación de las aceptaciones dentro de la captación a plazo de la banca, motivaron que durante el primer trimestre del año el CPP promedio fuera de 48.5 por ciento, comparado con 45.5 por ciento en diciembre anterior.

No obstante la baja en las tasas de interés nominales, su nivel real fue alto. Así, las tasas reales anualizadas para los Bondes, Cetes a 28 días, aceptaciones bancarias y CPP fueron durante el primer trimestre de 35.4, 33.4, 33.7 y 32.5 por ciento, respectivamente. Las tasas internas continuaron teniendo un diferencial favorable con relación a las externas. Por ejemplo, el rendimiento de los Cetes presentó un diferencial real acumulado de 6.2 puntos porcentuales en el primer trimestre respecto a inversiones en eurodólares, incluida la ganancia por el desliz cambiario.

La eliminación de la restricción crediticia y la amplia disponibilidad de fondos con que contó la banca, permitió una disminución de la tasa de interés activa (3 puntos porcentuales en el primer trimestre). Asimismo, el margen de ésta sobre el CPP pasó de 13.5 puntos en diciembre de 1988 a 8.8 puntos en marzo de 1989.

A partir de abril, las principales tasas de interés registraron aumentos importantes, y su nivel se mantuvo alto por el resto del trimestre. La tasa de Cetes a 28 días fue de 56.7 por ciento en junio (con un máximo de 57.5 por ciento a fines de mes) y la de Bondes a un año 59.9 por ciento en ese mismo mes. Las aceptaciones bancarias y el CPP llegaron en junio a 55.3 y 52 por ciento, respectivamente. Las tasas de interés reales durante el segundo trimestre fueron las más altas del año (la tasa real anualizada de los Cetes a 28 días fue de 42.8 por ciento en el trimestre). El diferencial real respecto de los rendimientos externos también fue el más importante del año, llegando a 7.5 puntos en el trimestre.

En los días anteriores y en las semanas posteriores al anuncio del acuerdo de renegociación de la deuda externa, las tasas de interés mostraron importantes descensos. El rendimiento de los Cetes bajó de 57.5 por ciento en la última semana de junio a 34.2 en septiembre y la de Bondes a un año de 59.9 a 35.3 por ciento en el mismo período. La tasa del pagaré a 1 mes cayó de 38.3 por ciento al término de junio a 30.6 por ciento en septiembre y la de los certificados de depósito a 3 meses de 29.9 a 27.9 por ciento en el mismo período. Por su parte, la tasa de interés de las aceptaciones bancarias se redujo de 55.3 por ciento en junio a 33.6 por ciento en septiembre. En consecuencia, el CPP disminuyó de 52 por ciento en junio a 35.2 en septiembre. Cabe indicar que la tasa activa tuvo una contracción mayor (20.1 puntos porcentuales). El margen financiero en septiembre fue inferior al de junio en 3.4 puntos. Las tasas reales continuaron siendo elevadas. Por ejemplo, la tasa real anualizada de los Cetes a 28 días fue de 30.4 por ciento en el trimestre. El diferencial real con la tasa externa conservó una ventaja favorable para la inversión en pesos, de 4.4 puntos en el trimestre.

En el último trimestre de 1989, la fuerte demanda por financiamiento presionó al alza las tasas de interés nominales. El CPP se incrementó de 35.2 por ciento en septiembre (la tasa más baja del año) a 40.1 por ciento en diciembre. La tasa de Cetes se elevó de 34.2 por ciento a 40.6 y la de Bondes de 35.3 por ciento a 41.3 en esas mismas fechas. Por su parte, la tasa activa aumentó 6.3 puntos porcentuales en el trimestre. No obstante que las tasas reales internas se redujeron en ese trimestre, se mantuvo un diferencial favorable de 4 puntos respecto de los rendimientos en dólares.

---

[52] Las tasas de interés que se incluyen en el CPP corresponden a tasas brutas. La tasa mencionada para las aceptaciones bancarias de 50.1 por ciento es una tasa bruta. Sin embargo, las tasas de las mismas aceptaciones bancarias que se reportan en adelante, son tasas netas, ya que lo que se pretende es ilustrar el rendimiento neto para el ahorrador.

En 1989 las tasas pasivas reales acumuladas fueron superiores a las de 1988. La correspondiente al CPP fue mayor en 2.7 puntos porcentuales, la de Cetes en 1.5 puntos y la de papel comercial en 1.9 puntos. En contraste la tasa activa real acumulada disminuyó. En 1989 fue menor en 5.3 puntos que la de 1988.

Política Cambiaria

En apoyo de las metas macroeconómicas contenidas en el PECE, en diciembre de 1988 se determinó que el tipo de cambio del dólar respecto al peso mantendría un deslizamiento de un peso diario, en promedio, para el período enero - julio de 1989. Este ritmo de desliz fue ratificado en junio y en diciembre del mismo año.

Así, el tipo de cambio controlado de equilibrio tuvo en el año una tasa de deslizamiento acumulado de 16 por ciento, al pasar de un nivel de 2,281 pesos por dólar al cierre de diciembre de 1988 a 2,646 pesos por dólar al 31 de diciembre de 1989. El tipo de cambio controlado de ventanilla a la venta alcanzó una tasa de desliz de 16.5 por ciento, al incrementarse de 2,273 pesos por dólar al final de 1988 a 2,647 pesos por dólar al término de 1989.El tipo de cambio libre bancario tuvo una variación porcentual menor, 15.5 por ciento, al pasar de 2,330 pesos por dólar a la venta en diciembre de 1988 a 2,692 pesos por dólar en diciembre de 1989.

Agregados Monetarios[53]

Como ocurre usualmente, el saldo de M1 se redujo considerablemente en enero (2.1 billones de pesos), con respecto al saldo al 31 de diciembre del año anterior. Sin embargo, la tasa de crecimiento real anual de este agregado al cierre del primer trimestre fue de 9.7 por ciento, poco más del doble de la observada al término de 1988 (4.2 por ciento). El aumento en el saldo real de M1 fue reflejo, en gran parte, de la mayor demanda por saldos monetarios (especialmente por billetes y monedas), inducida por la disminución en la inflación.

Entre el último día de diciembre de 1988 y el cierre del primer trimestre de 1989, la captación bancaria disminuyó sustancialmente (6.5 billones de pesos), en virtud de que, como ya se mencionó, la banca no requirió incrementar la captación a través de sus pasivos propios para atender la demanda por créditos de su clientela. Este resultado fue consecuencia de la recuperación que tuvo la banca comercial de montos importantes de recursos que antes tenía invertidos obligatoriamente en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal. Como resultado de la caída estacional de M1 y de la reducción de la captación bancaria, el agregado monetario M2 disminuyó 8.2 billones de pesos, es decir, una contracción real de 6.4 por ciento anual. Los bancos, a través de sus fideicomisos de inversión, canalizaron gran parte de la demanda del público por activos financieros hacia valores gubernamentales de corto plazo (17.2 billones de pesos). Así, el agregado monetario M3 mostró un aumento de 9 billones de pesos en los primeros tres meses del año, con lo que el saldo real al final de marzo fue 18.3 por ciento mayor que el de la misma fecha del año anterior. Esta tasa duplicó la registrada al cierre de 1988. El incremento de los instrumentos de largo plazo fue más modesto (1 billón de pesos), con lo cual en el trimestre, el agregado monetario M4 aumentó 10 billones de pesos, con una tasa de crecimiento real de 14.7 por ciento, que se compara muy favorablemente con el 4.8 por ciento registrado al cierre de 1988.

---

[53] Todas las tasas de crecimiento real consignadas en este apartado se refieren al incremento respecto al mismo período del año anterior.

Durante el segundo trimestre M1 creció 1.4 billones de pesos. Este aumento resultó más bajo que el esperado con base exclusivamente en factores estacionales, debido a que el público redujo su demanda por saldos monetarios en respuesta al incremento de las tasas de interés. Así, en este trimestre la tasa de crecimiento real de M1 se redujo considerablemente, de manera que en junio su saldo real fue tan solo 1.8 por ciento mayor que el de junio de 1988. La banca dispuso de menor liquidez que en el trimestre anterior, de tal forma que para atender su demanda de crédito hubo de incrementar su captación. Así, los instrumentos bancarios de corto plazo aumentaron 12.9 billones de pesos. Esto se reflejó en un crecimiento real anual de M2 de 5.3 por ciento, después de haber cerrado marzo con una tasa de crecimiento real negativa. Por otra parte, los instrumentos no bancarios de corto plazo crecieron 2.1 billones de pesos. Como resultado del aumento de todos los instrumentos de corto plazo, en el segundo trimestre M3 se incrementó a un ritmo anual de 21.1 por ciento en términos reales. Los instrumentos de captación de largo plazo prácticamente no variaron durante el trimestre, pero el incremento en los de corto fue suficiente para que la tasa de crecimiento real anual de M4 aumentara a 18.4 por ciento.

En el tercer trimestre el agregado monetario M1 aumentó en 1 billón de pesos y su tasa de crecimiento real fue de 6.9 por ciento. Los instrumentos bancarios de corto plazo aumentaron 3.3 billones de pesos, monto menor que el flujo del trimestre anterior. Así, la tasa de crecimiento real anual de M2 en el tercer trimestre fue de 7.7 por ciento. Los instrumentos no bancarios de corto plazo también se incrementaron (5.7 billones de pesos), con lo cual la tasa de crecimiento real de M3 llegó a 26.2 por ciento. Al mismo tiempo, se apreció un aumento de 3.8 billones de pesos en la captación a largo plazo. Por todo ello, el agregado monetario M4 aumentó su tasa anual de crecimiento real de 18.4 por ciento en junio a 26.7 por ciento en septiembre.

En el último trimestre del año se observó un sustancial incremento de M1 (8.2 billones de pesos) y su tasa anual de crecimiento real se elevó a 17.1 por ciento. El incremento en la demanda por M1 en el año se dio en sus dos componentes, billetes y cuentas de cheques, y especialmente en estas últimas. Diversos factores contribuyeron a que se elevara la demanda por M1, entre los que cabe citar el menor nivel de las tasas de interés (el cual disminuyó el costo de oportunidad de mantener saldos monetarios), el pago de intereses en las cuentas de cheques, el aumento del nivel de precios en diciembre (que elevó los requerimientos para transacciones) y el calendario de fiestas decembrinas que implicó que los bancos permanecieran cerrados por períodos prolongados. Por otra parte, el retraso en algunos pagos a cargo del sector público durante el mes, motivó que la caída estacional usualmente observada en los saldos monetarios durante las últimas semanas de diciembre, no se diera entonces, sino hasta enero de 1990.

En el último trimestre del año la banca enfrentó un inusitado aumento de la demanda de financiamiento, en vista de lo cual debió de incrementar su captación (18.9 billones de pesos en instrumentos de corto plazo). Así, el agregado monetario M2 aumentó 27.1 billones de pesos cerrando el año con un crecimiento real de 19.5 por ciento. Los instrumentos no bancarios de corto plazo disminuyeron 2.3 billones de pesos, lo que dio lugar a una caída de la tasa anual de crecimiento real de M3, de 26.2 por ciento en el tercer trimestre a 24.6 por ciento al cierre de diciembre. Por su parte, los instrumentos de largo plazo aumentaron 2.9 billones de pesos en el trimestre. El resultado de la evolución de los distintos componentes del agregado monetario amplio (M4) fue un incremento real de 25.7 por ciento al cierre del año. Esta tasa anual es la más alta de que se tiene registro. El saldo promedio de M4 en 1989 alcanzó un nivel de 33.3 por ciento del PIB. Este coeficiente también es el más alto que se haya documentado. Anteriormente el máximo logrado fue en 1971 con una proporción de 32.2 por ciento.

Base Monetaria

El comportamiento de la base monetaria en 1989 estuvo determinado básicamente por las medidas de desregulación bancaria adoptadas desde fines de 1988, las cuales implicaron un sustancial decremento del encaje legal e inversión obligatoria. La participación de los depósitos de la banca dentro del total de la base monetaria se redujo de 50.4 por ciento en diciembre de 1987 a 36.6 por ciento en diciembre de 1988 (debido tanto a las medidas citadas como a la caída de la captación bancaria). En diciembre de 1989 representó únicamente 21.5 por ciento del saldo citado. La disminución en los depósitos de la banca en el Banco de México determinó que el coeficiente del saldo promedio de la base monetaria a PIB en 1989 fuera el más bajo observado en la década de los ochenta (3.8 por ciento), después de haber tenido como valor máximo 15.8 por ciento en 1982.

Debido a los cambios antes señalados, las comparaciones de los distintos trimestres respecto al año anterior carecen de significado. Por lo mismo, sólo se señalan brevemente las principales variaciones de los flujos durante el año.

Al cierre de marzo el saldo de la base monetaria no registró variación respecto del de diciembre de 1988. Por el lado de las fuentes de la base, el incremento en el financiamiento interno del Banco de México, 0.7 billones de pesos, fue compensado por la disminución de 0.8 billones de pesos en las reservas internacionales[54]. Por el lado de los usos de la base, la disminución de los billetes y monedas en 1.1 billones de pesos fue similar al incremento de los depósitos bancarios.

Durante el segundo trimestre se redujeron los dos componentes de la base monetaria, vista por sus fuentes. El financiamiento interno del Banco de México se redujo 1.9 billones de pesos, debido a la venta de un volumen importante de valores gubernamentales al público y a la banca a través de operaciones en el mercado primario y secundario de dinero. Por otra parte, las reservas internacionales disminuyeron 1 billón de pesos, con lo cual la base monetaria se contrajo en 2.9 billones. Por el lado de los usos de la base, se observó un incremento de los billetes y monedas de 0.8 billones y una disminución de los depósitos de la banca por 3.7 billones.

En el tercer trimestre se registró una importante acumulación de reservas internacionales (5.5 billones de pesos). Por otra parte, el financiamiento interno del Banco de México se redujo en 7.1 billones de pesos debido a que el sector público continuó financiándose en forma importante con el público y con la banca. Como resultado, la base monetaria se redujo en 1.6 billones de pesos. Por sus usos, esta disminución se reflejó en una caída de los depósitos bancarios de 1.8 billones, en tanto que los billetes y monedas aumentaron en 0.2 billones.

En el cuarto trimestre se observó una expansión de 6.8 billones de pesos en la base monetaria. A los factores estacionales que normalmente se presentan en este período, se sumaron otros. Por sus fuentes, el financiamiento al sector público se incrementó en 8.2 billones de pesos, con objeto de cubrir el déficit que usualmente es mayor en estos meses y para compensar la disminución del financiamiento de la banca al Gobierno Federal. Las reservas internacionales sólo disminuyeron 0.6 billones de pesos. Los dos componentes de la base monetaria por sus usos aumentaron. El incremento de los billetes y monedas fue mayor al esperado por razones estacionales, debido a los factores ya señalados para el caso de M1 en el apartado anterior. Por otra parte, el fuerte incremento de la captación a finales del

[54] Las variaciones aquí consignadas se refieren a las variaciones de los saldos nominales de las reservas internacionales expresados en pesos y, por tanto, incluyen el efecto sobre estos saldos de las modificaciones del tipo de cambio.

año requirió que los depósitos de la banca en el Banco de México se incrementaran en 1.8 billones de pesos en el trimestre.

Al cierre del año el incremento de la base monetaria fue de 2.2 billones de pesos, lo que significó una caída del saldo real de 7.6 por ciento respecto a diciembre de 1988. Por sus fuentes, las reservas internacionales se incrementaron 3.1 billones de pesos[55] (0.7 por ciento en términos reales), mientras que el financiamiento interno se redujo en 0.9 billones (- 29.3 por ciento en términos reales). Por sus usos, los billetes y monedas aumentaron 4.9 billones (14.4 por ciento en términos reales) y los depósitos bancarios disminuyeron 2.7 billones (- 45.7 por ciento en términos reales).

[55] Este flujo corresponde a la variación del saldo nominal de las reservas internacionales expresado en pesos. Por lo tanto, incluye la revaluación de dicho saldo por el incremento del tipo de cambio.

Anexo 6

REFORMAS A DIVERSAS LEYES QUE RIGEN AL SISTEMA FINANCIERO

En 1989 el Ejecutivo Federal sometió a la consideración del H. Congreso de la Unión iniciativas para reformar los siguientes ordenamientos: Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley del Mercado de Valores, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Sociedades de Inversión, Ley General de Instituciones de Seguros y Ley Federal de Instituciones de Fianzas. También se propuso la abrogación de las disposiciones por las cuales se habían creado el Banco Pesquero y Portuario, el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) y el Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX).

Con la incorporación de algunas modificaciones, las reformas propuestas fueron aprobadas en el transcurso de diciembre de 1989. En su contenido general, estas disposiciones se orientan a modernizar la estructura del sistema financiero. En lo particular, se reconoce la existencia de nuevos instrumentos y canales de intermediación, se reduce la regulación excesiva, se redefine el esquema de supervisión, se promueve una mayor competencia entre los distintos tipos de intermediarios y se establecen las bases para la apertura de la economía en algunos servicios.

Ley Reglamentaria al Servicio Público de Banca y Crédito[56]

Las reformas y adiciones a esta Ley se orientan a dar solidez a las sociedades nacionales de crédito. La meta es que éstas respondan mejor a las nuevas condiciones económicas del país y que aumente la eficiencia de su intermediación.

Entre las modificaciones cabe destacar la apertura del capital social de los bancos a la participación minoritaria del capital extranjero, a través de la emisión de certificados de aportación patrimonial (Cap) serie "C". El capital social de las sociedades nacionales de crédito estará integrado por una parte ordinaria (series A y B) y una adicional (serie C). Los Cap serie "A" serán suscritos únicamente por el Gobierno Federal y representarán siempre el 66 por ciento del capital ordinario. Los Cap serie "B" continuarán representando el 34 por ciento restante del capital ordinario y no podrán ser adquiridos por extranjeros. Ninguna persona física o moral - salvo el Gobierno Federal, el Fonapre y las sociedades de inversión común - podrá tener una participación mayor al 5 por ciento del capital ordinario. Los nuevos Cap serie "C" serán susceptibles de adquisición por inversionistas extranjeros, ya sea directamente o por interpósita persona, hasta por el 34 por ciento de dicho capital adicional

[56] Reforma mediante Decreto de 21 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 27 de diciembre de 1989, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

pagado. Los Cap serie "C" suponen derechos patrimoniales y muy limitados derechos corporativos, entre los que no se incluye el derecho de voto en los consejos directivos.

Se otorgan nuevas facultades a los consejos directivos de la banca múltiple, especificándose sus responsabilidades en lo que toca a programas operativos y financieros, presupuestos generales de gastos e inversiones, estimación de ingresos anuales y definición de estrategias particulares. Los nuevos consejos directivos tienen la facultad de designar y remover al director general de la sociedad.

La comisión consultiva de cada banco, integrada por los titulares de la serie "B", distintos del Gobierno Federal y del Fonapre, podrá ahora analizar y opinar sobre los informes que le presente el consejo directivo, designar y remover a los consejeros y comisarios de la serie "B". Los titulares de la serie "B" tendrán derecho a adquirir en igualdad de condiciones y en proporción al número de sus certificados, los que se emitan en caso de aumento del capital ordinario y a recibir el reembolso de sus Cap al valor en libros.

Las instituciones de crédito podrán ostentarse y asociarse como grupo financiero con arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, almacenes generales de depósito, casas de cambio y sociedades de inversión.

En las operaciones de reporto que realicen los bancos ya no será necesario que consten por escrito, y su plazo se extiende hasta 180 días. Las instituciones podrán celebrar operaciones activas o pasivas por un plazo mayor de 20 años, sea cual fuere la documentación de las mismas.

En atención a los usos bancarios internacionales respecto a la adecuada capitalización de las instituciones de crédito, se decidió aumentar el capital neto de los bancos, a un mínimo de 6 por ciento de la suma de sus activos y operaciones causantes de pasivo contingente.

La Comisión Nacional Bancaria tiene ahora la facultad para imponer sanciones administrativas por infracción a las disposiciones previstas en la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

Ley del Mercado de Valores[57]

Las reformas y adiciones a esta Ley responden a la necesidad de adecuarla para acrecentar la seguridad de todos los participantes en el mercado e inducir la modernización e internacionalización del sistema financiero. Las orientaciones generales de política que fundamentan las reformas son: la modernización e internacionalización del mercado de valores, la globalización ordenada de los servicios financieros no bancarios y la simplificación administrativa.

Con el fin de atraer flujos de capital externo al mercado nacional de valores, se decidió incorporar en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios una sección "Especial". En ésta, se inscribirán los valores emitidos en México o por personas morales mexicanas para ser objeto de oferta pública en el extranjero. El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores (CNV), será público y se formará con tres secciones: la de Intermediarios, la de Valores y la Especial. Sólo los documentos inscritos en las dos últimas podrán ser materia de intermediación en el mercado.

La autorización legal de un nuevo tipo de intermediario se concreta en la figura del especialista bursátil. A éste, se le reserva un nicho de mercado muy bien definido. Los especialistas bursátiles actúan

[57] Reformada por Decreto de 28 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1990, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

como mediadores entre la oferta y la demanda efectuando operaciones por cuenta propia con aquellos valores en los que sean especialistas. Las inversiones que éstos lleven a cabo serán con cargo a su capital global. Además, se les permite la adquisición de acciones de otras sociedades que les presten servicios complementarios o auxiliares. Estos especialistas quedan autorizados para entrar en contratos con casas de bolsa, con otros especialistas bursátiles y con el público inversionista. Se les da autorización para mantener la guarda y administración de los valores objeto de su actividad. Por otra parte, para realizar operaciones que les sean propias, los citados especialistas podrán recibir préstamos o créditos de bancos o de organismos de apoyo al mercado de valores y celebrar reportos sobre valores. Además, la legislación señala que los especialistas bursátiles deberán abstenerse de lo siguiente: a) realizar operaciones con los emisores de los valores que manejen como especialistas; b) operar valores con sus propios accionistas y c) denegar sus servicios a clientes, dentro de los montos y márgenes a los que estén obligados a operar en el mercado. Los especialistas bursátiles podrán ser las mismas casas de bolsa o bien intermediarios organizados para operar en forma independiente.

Una sola persona, física o moral, no podrá participar con más del 10 por ciento (o 15 por ciento sujeto a supervisión de la CNV) en el capital social de una casa de bolsa o de un especialista bursátil. Asimismo, queda prohibida la participación en el capital social de estos intermediarios de extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados.

Las tasas de bolsa podrán constituir grupos financieros con almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de seguros y de fianzas y sociedades operadoras de sociedades de inversión. Estos grupos financieros no bancarios se constituirán de acuerdo a las siguientes bases[58]: a) cada grupo deberá contar por lo menos con tres de los citados intermediarios; b) no podrán entrar en un mismo grupo dos o más intermediarios financieros de una misma clase, salvo sociedades operadoras de sociedades de inversión e instituciones de seguros que operen ramos distintos; c) los intermediarios en cuyo capital estén representadas instituciones de crédito, sólo podrán tomar parte en un grupo financiero. Los intermediarios que estén integrados en un grupo financiero deberán abstenerse de participar en el capital de otros intermediarios, incluso en el capital de otros miembros del grupo. Esto último no se aplica a las instituciones de seguros y de fianzas, las cuales están autorizadas para participar en el capital de otras de estas instituciones. Se autoriza la operación de sociedades controladoras de grupos financieros.

Las sociedades emisoras de acciones podrán adquirir temporalmente sus propias acciones a través de la bolsa de valores, al precio corriente en el mercado. A dichas sociedades que hayan recobrado sus acciones se les prohibe anunciar su capital pagado sin consignar el valor de mercado de las mismas. Las sociedades emisoras de acciones, con la autorización de la CNV, podrán emitir acciones sin derecho a voto con la limitante de otros derechos corporativos.

Se acentúa la inspección y vigilancia de los intermediarios en el mercado de valores. Las bolsas de valores, las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, deberán constituir en el Banco de México un fondo de apoyo preventivo para preservar su estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito[59]

---

[58] Estas características y restricciones también se contienen en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley General de Instituciones de Seguros y Ley General de Instituciones de Fianzas.

[59] Reformada por Decreto de 28 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 3 de enero de 1990, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

Las reformas a esta Ley se sustentan en la necesidad de adecuar el marco jurídico aplicable a los intermediarios financieros no bancarios para propiciar que los mismos tengan un funcionamiento eficiente y un desarrollo equilibrado. Entre estas reformas destacan las siguientes: a) se considera como autorización y no como concesión el acto administrativo al amparo del cual pueden realizar su actividad las organizaciones auxiliares del crédito y b) se añade a la Ley un capítulo para regular la operación de las empresas dedicadas al factoraje financiero.

La Ley regulada las funciones propias de las uniones de crédito, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, sociedades de factoraje financiero y casas de cambio. Respecto de estas últimas, el Banco de México podrá ordenar la suspención temporal de las operaciones cuando la situación del mercado haga necesaria dicha medida. No podrá participar en el capital social de las organizaciones auxiliares del crédito los gobiernos o dependencias oficiales extranjeros. Sin embargo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizará discrecionalmente la participación de entidades financieras del exterior, así como de personas físicas y morales extranjeras.

Para la celebración de contratos de factoraje, las empresas de factoraje financiero podrán contar con recursos provenientes de las siguientes operaciones pasivas: obtención de préstamos y créditos de instituciones de crédito y de seguros del país o de entidades financieras del exterior, fondeo mediante la suscripción de títulos de crédito y descuento o negociación de los derechos de crédito derivados de los contratos de factoraje.

Las organizaciones auxiliares del crédito podrán integrarse en grupos financieros no bancarios con almacenes generales de deposito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de seguros y fianzas y sociedades operadoras de sociedades de inversión. Asimismo, podrán participar como integrantes de grupos financieros bancarios.

Ley de Sociedades de Inversión[60]

El objetivo de las reformas y adiciones a esta ley es propiciar la modernización e internacionalización de las sociedades de inversión, la desregulación de sus operaciones y su simplificación administrativa. Así, en primer lugar, se modifica el acto administrativo del cual depende su organización y funcionamiento; es decir, se sustituye el régimen de concesión por el de autorización. En segundo lugar, es propósito destacado de estas modificaciones la eliminación de restricciones innecesarias que obstaculizan la generación, promoción y dispersión del capital de riesgo en el país.

Se requerirá la autorización de la CNV para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, para la apertura de sus oficinas y para la integración del capital mínimo pagado de cada tipo de sociedad. En el mismo podrán participar entidades financieras y agrupaciones de persona físicas o morales extranjeras, excepto gobiernos o dependencias oficiales extranjeros. Las sociedades de inversión tendrán autonomía de gestión en el sentido de que pueden determinar su objetivo y diseñar sus políticas de adquisición, diversificación y selección de valores. La CNV establecerá limites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad industrial, o cuando correspondan a empresas de un mismo grupo que, por sus nexos patrimoniales o de responsabilidad, constituyan riesgos comunes para una sociedad de inversión. Se incrementó el porcentaje máximo autorizado sobre las inversiones que las sociedades de inversión de renta fija realicen en una misma empresa, el cual no debe exceder del 20 por ciento del total de las emisiones de dicha empresa. Para las sociedades

[60] Reformada por Decreto de 28 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1990, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

de inversión de capital de riesgo queda prohibido el otorgamiento de créditos o préstamos recíprocos entre una empresa promovida y la sociedad de inversión en cuyo capital participe la citada empresa.

Las sociedades de inversión deberán nombrar a la sociedad operadora que les prestará los servicios de administración, distribución y recompra de sus acciones. Dichos servicios podrán ser realizados igualmente por casas de bolsa e instituciones de crédito.

Ley General de Instituciones de Seguros y Ley Federal de Instituciones de Fianzas[61]

Las modificaciones a estas Leyes buscan fortalecer la operación y funcionamiento de las instituciones de referencia. En el caso de los seguros, se conserva en lo fundamental el esquema actual y se da reconocimiento a las sociedades mutualistas de seguros; se cambió la denominación Ley General de Instituciones de Seguros para quedar como la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros. En lo que toca a la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, se pretende armonizar dicha legislación con la del exterior, a fin de que las instituciones del país puedan competir en condiciones comparables.

Se crea la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Publico. La citada Comisión mantendrá básicamente las mismas facultades, atribuciones y obligaciones que, en lo referente a seguros y fianzas, tenia antes la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

No podrán participar en el capital de las instituciones de seguros y de fianzas los gobiernos de dependencias oficiales extranjeros. La Secretaría de Hacienda y Crédito Publico autorizará, discrecionalmente, la participación minoritaria en el capital de las instituciones de seguros y fianzas del país de: aseguradoras, reaseguradoras, afianzadoras y personas físicas o morales del exterior. La citada dependencia también podrá autorizar el establecimiento de oficinas de representación de reaseguradoras extranjeras en México. La Ley prevé la posibilidad de la unión patrimonial entre aseguradoras y afianzadoras nacionales. Ambos tipos de instituciones podrán constituirse en grupos financieros con almacenes generales de deposito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de fianzas, instituciones de seguros (dos o más de ramos distintos) y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Las instituciones de fianzas autorizadas podrán formar consorcios organizados como sociedades, con el capital mínimo que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estas entidades podrán contratar reafinanziamientos o reaseguros automáticos con empresas extranjeras. Sin embargo, se les prohibe contratar con éstas, fianzas para garantizar actos de personas de deban cumplir obligaciones en el territorio nacional.

Abrogaciones

De conformidad con el propósito del Gobierno Federal de reestructurar en su conjunto el sistema financiero de fomento, se agregó la Ley por la que se creó el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), del 28 de diciembre de 1953[62]. Las funciones del FOGAIN

---

61 Reformadas por Decreto de 28 de diciembre de 1989, publicados en el Diario Oficial de la Federación el 3 de enero de 1990.

62 Decreto expedido el 28 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 1989, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

serán incorporadas a un programa especifico que lleve a cabo Nacional Financiera en apoyo del sector correspondiente. La Secretaría de Programación y Presupuesto en su carácter de fideicomitente único de la administración pública centralizada, procederá a la extinción del fideicomiso Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX)[63]. Sus actividades en apoyo del comercio se transferirán íntegramente a BANCOMEXT a partir del 2 de enero de 1990. Se abrogó también la Ley Orgánica del Banco Nacional Pesquero y Portuario[64], promulgada el 18 de diciembre de 1985 y publicada el 15 de enero de 1986. Dicha institución se liquidara de acuerdo con el artículo 5o de la Ley Reglamentaria del Servicio Publico de Banca y Crédito.

63 Acuerdo promulgado el 26 de diciembre de diciembre de 1989, y publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 1989, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

64 Decreto expedido el 28 de diciembre de1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 1989, para entrar en vigor al día siguiente de su publicación.

Anexo 7

ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO

Durante 1989 la intermediación bancaria evolucionó favorablemente en respuesta a los cambios introducidos como parte del proceso de modernización financiera. El financiamiento de la banca al sector privado se expandió significativamente, al aumentar los recursos disponibles como resultado de la modificación del régimen de inversión obligatoria de los pasivos bancarios. Esta otorgó mayor libertad a los bancos para asignar los fondos prestables de acuerdo a la rentabilidad de los proyectos. El comportamiento de la captación también se vio favorecido por la libertad de los bancos para determinar el rendimiento y el plazo de sus instrumentos de ahorro. El proceso de modernización del sistema bancario se tradujo en una disminución del margen de intermediación financiera, lo cual disminuyó los costos de la colocación del ahorro.

Entre diciembre de 1988 y diciembre de 1989, la participación en el Agregado M4 del saldo de la captación de la banca a través de sus propios pasivos bajó de 54.5 a 52.9 por ciento. Esta caída se explica por el comportamiento de las aceptaciones bancarias, cuya importancia relativa en dicho agregado se redujo de 26.6 a 13.4 por ciento en el mismo periodo. Sin embargo, lo anterior no significó una menor intermediación financiera total, pues la captación de la banca por cuenta de terceros se amplió, debido al crecimiento de operaciones por cuentas maestras, tarjetas de inversión y otros fideicomisos. Así, la llamada captación bancaria integral (que incluye dicha captación por cuento de terceros) pasó de 79.5 por ciento del saldo de M4 en diciembre de 1988 a 86.8 por ciento en diciembre de 1989. La tasa de crecimiento real de la captación integral (sin piramidación) fue en ese mismo lapso de 37.3 por ciento.

En el siguiente apartado se analiza la evolución de los pasivos directos de la banca, los cuales incluyen, además de la captación propia, las obligaciones diversas, el capital y los pasivos externos. Posteriormente se comenta la evolución de la captación integral de la banca, que comprende, además de sus pasivos directos, los derivados de las operaciones de banca de inversión.

Pasivos Bancarios Directos[65]

De diciembre de 1988 a diciembre de 1989 los pasivos directos totales de la banca comercial y de la banca de desarrollo aumentaron 48.9 billones de pesos, lo que significó una tasa de crecimiento real de 5.7 por ciento. La mayor parte del aumento nominal (37.4 billones) correspondió a los pasivos internos. Por otra parte, durante 1989, la captación propia de la banca se incrementó en 33.7 billones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento real de 22 por ciento. En el primer trimestre la

[65] Excluye operaciones entra la banca comercial y la banca de desarrollo, otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

captación propia experimentó una caída de 5.7 billones de pesos, que se explica por la recuperación de los recursos invertidos obligatoriamente en depósitos en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal, que permitieron a la banca comercial satisfacer la demanda de financiamiento privado sin necesidad de incrementar sus propios pasivos. A partir del segundo trimestre, el aumento de la captación propia se hizo cada vez más pronunciado. Así, el saldo de pagarés liquidables al vencimiento pasó de 12.9 billones de pesos en marzo a 60.4 billones en diciembre.

En contraste, las aceptaciones bancarias cayeron en el período de referencia, pues el nuevo régimen de inversión obligatoria discriminaba en contra de las aceptaciones, ya que el coeficiente de liquidez que deben mantener los bancos por este concepto se calcula con base en el valor al vencimiento que incluye los rendimientos, y no en el de colocación que los excluye. El capital y los otros pasivos de la banca distintos de la captación aumentaron en 22.9 billones de pesos.

Captación Integral

Captación de las Bancas Comercial y de Desarrollo(1)
Saldos en miles de millones de pesos

	Propia	Integral(2)
Diciembre 1988	73,224	106,818
Marzo 1989	67,546	109,273
Junio 1989	80,785	127,958
Septiembre 1989	85,691	142,895
Diciembre 1989	106,947	175,490

(1) Elimina la piramidación por operaciones realizadas entre intermediarios.
(2) Fuente: Banco de México. Las cifras relativas a las operaciones de la banca de inversión realizadas por la banca comercial provienen de información proporcionada por dichas instituciones a la Subgerencia de Información Financiera de Corto Plazo. La información de operaciones de la banca de inversión efectuadas por los bancos de desarrollo, se obtienes de los estados analíticos consolidados reportados por estas instituciones.

Durante 1989 se observó un aumento muy significativo de la intermediación bancaria, tanto por los pasivos directos, como por los pasivos de la banca de inversión. De diciembre de 1988 a diciembre de 1989, el saldo a precios constantes de la captación integral se incrementó 37.3 por ciento, como resultado de un crecimiento de la captación propia de 22 por ciento y de una expansión de 70.5 por ciento en la de la banca de inversión. Como consecuencia de este dinamismo, la participación del saldo de la captación mediante fondos de inversión en la captación integral pasó de 31.4 por ciento en diciembre de 1988 a 39.1 por ciento en diciembre de 1989. El crecimiento de la captación integral se explica por la reactivación de la economía y la flexibilidad de las tasas de interés.

Financiamiento

Durante 1989 el flujo nominal de financiamiento total otorgado por las bancas comerciales y de desarrollo fue de 52.2 billones de pesos. De este total, el 98.9 por ciento se canalizó internamente. El sector privado recibió 42.5 billones de pesos, lo que significó un aumento real de 50.1 por ciento en el saldo del financiamiento otorgado a dicho sector. Por su parte, el sector público no financiero recibió 7.4 billones de pesos, lo que implicó una reducción real de 10 por ciento en el saldo correspondiente. Dicha disminución se explica por la caída del crédito (14 por ciento), originada por el cambio del régimen de inversión obligatoria, y la consiguiente compra por parte del Banco de México de los derechos de la banca comercial sobre créditos al Gobierno Federal. Por otra parte, la banca comercial

otorgó el 92 por ciento del flujo total de financiamiento, mientras que la banca de desarrollo canalizó el 8 por ciento restante.

A excepción de la minería y la industria energética, el crédito recibido por el resto de las actividades creció en términos reales, destacando el sector agropecuario, la industria de transformación, el comercio y los créditos personales al consumo.

Las obligaciones de la industria minera se redujeron con ambas bancas, al pasar el saldo nominal de 5.7 billones de pesos en diciembre de 1988 a 5.4 billones de pesos en diciembre de 1989. Esto se explica por el estancamiento de esta actividad. El saldo de crédito otorgado por la banca de desarrollo a la industria petrolera se contrajo en 0.4 billones de pesos, equivalente a una reducción real de 32.6 por ciento. Dicha caída tuvo su origen en la mayor liquidez Pemex, derivada de los altos precios internacionales del crudo de exportación, y en la activa colocación de papel comercial de esta empresa en el mercado de valores.

La actividad agropecuaria recibió créditos adicionales por 6.4 billones de pesos, destacando los de la banca comercial, que crecieron 69.4 por ciento en términos reales y que se dirigieron, principalmente, a los productos agrícolas de exportación. Por su parte, los recursos canalizados a través de la banca de desarrollo aumentaron en menor proporción (28.2 por ciento en términos reales), debido a que el sistema de crédito rural financia prioritariamente cultivos de temporal del ciclo primavera – verano, los cuales se vieron reducidos al no habilitarse superficies que se habían perdido en años anteriores por fenómenos climatológicos.

La industria manufacturera mostró una fuerte expansión, lo que provocó que su demanda de crédito aumentara sensiblemente. No obstante que en el primer trimestre, el crédito a este sector tuvo una caída estacional, éste se recuperó en los restantes, de tal manera que el crédito real a esta actividad se incrementó 25.9 por ciento durante el año. Dentro de ese comportamiento, el sector privado absorbió recursos adicionales por 7.9 billones de pesos, en tanto que el sector público redujo paulatinamente sus obligaciones con la banca, principalmente con la de desarrollo, en un total de 0.9 billones de pesos durante el año.

La banca comercial también se mostró muy activa en el financiamiento a los programas de vivienda, especialmente de interés social. Así, en el segundo y tercer trimestre de 1989 el saldo del financiamiento para esta actividad aumentó 6.6 y 7.8 por ciento, respectivamente, en relación al trimestre inmediato anterior. En el año el flujo nominal de financiamiento a la construcción de vivienda fue de 2.4 billones de pesos.

El comercio fue otra de las actividades que mostró gran dinamismo. Sus requerimientos crediticios se incrementaron fuertemente, pues el saldo del financiamiento a este sector tuvo un crecimiento real de 96.3 por ciento, como resultado de un flujo nominal de 11.6 billones de pesos. Dicho financiamiento fue otorgado en su mayoría por la banca comercial, la cual incrementó sus préstamos al sector privado en 10.2 billones de pesos.

Actividad de la Banca Comercial

Pasivos Bancarios Directos

Durante 1989 los pasivos directos totales de la banca comercial[66] registraron un incremento nominal de 44.7 billones de pesos, de los cuales el 87.5 por ciento correspondió a los pasivos internos. Dentro de los pasivos internos directos, la captación propia tuvo un flujo nominal de 33.9 billones de pesos. Esto debido al aumento de 40.7 billones de pesos de los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, y a la disminución de 12.7 billones de pesos de las aceptaciones bancarias. El resto de los pasivos internos directos se incrementó en 5.9 billones de peso. De diciembre de 1988 al mismo mes de 1989, el saldo total de los pasivos directos aumentó 22.8 por ciento en términos reales, lo que contrasta con la caída de 14.4 por ciento registrada en 1988. El incremento real de los pasivos totales de la banca comercial obedeció tanto al crecimiento de los pasivos internos (26.9 por ciento), como al de los externos (7.3 por ciento).

Captación Integral

El incremento real de la captación integral fue de 40.7 por ciento. Del flujo nominal de los recursos captados, 33.9 billones de pesos correspondieron a la captación propia y los restantes 31.9 billones a la de la banca de inversión. Cabe mencionar que tan sólo en el cuarto trimestre el incremento de la captación real fue de 19.1 por ciento respecto al trimestre anterior, debido al aumento que experimentó la captación a través de pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Financiamiento

En 1989 el saldo del financiamiento de la banca comercial a los sectores público y privado no financieros creció 31.7 por ciento en términos reales. Del flujo nominal total de recursos prestados, 38.6 billones de pesos correspondieron a crédito y 9.5 billones a valores. El comportamiento del financiamiento de la banca comercial a los sectores citados tuvo una drástica modificación respecto a la contracción observada en 1988, en que cayó 8.8 por ciento en términos reales.

En incremento del financiamiento de la banca comercial estuvo determinado por el sector privado. Este absorbió 40.5 billones de pesos, mientras que el sector público aumentó sus obligaciones en 5.1 billones. A precios constantes el financiamiento al sector público cayó 5.4 por ciento.

Actividad de la Banca de Desarrollo

Durante 1989 los pasivos directos totales de la banca de desarrollo [67] cayeron 11.4 por ciento en términos reales respecto al año previo. A diferencia de lo observado en 1988, el flujo nominal de recursos (5.6 billones de pesos) se originó íntegramente de los pasivos externos provenientes de organismos internacionales, ya que los internos disminuyeron en 0.3 billones de pesos. Por su parte, el

---

66 Excluidas las reservas de capital, los resultados, los otros conceptos de pasivo y las operaciones llevadas a cabo entre la propia banca comercial. Incluye transacciones con el resto de la banca.

67 Excluidas las reservas de capital, los resultados, los otros conceptos de pasivo y las operaciones entra la propia banca de desarrollo. Incluye transacciones con el resto de la banca.

valor a precios corrientes de la captación propia de la banca de desarrollo permaneció casi al mismo nivel de diciembre de 1988. Sin embargo, su composición tuvo cambios de consideración: casi desaparecieron los depósitos retirables en días preestablecidos y los pagarés, mientras que el saldo de bonos bancarios y aceptaciones se incrementó en 5.7 billones de pesos.

El saldo del financiamiento otorgado por la banca de desarrollo aumentó en 6.4 billones de pesos, de los cuales 4.9 billones correspondieron a crédito. De diciembre de 1988 al cierre de 1989 el saldo a precios constantes del financiamiento otorgado por la banda de desarrollo se redujo en 9.4 por ciento. La reducción más relevante se registró en el crédito al sector público, cuyas obligaciones disminuyeron 13.1 por ciento en términos reales en relación al saldo de diciembre de 1988. En esta materia destaca el cambio en el saldo documentado a cargo del Gobierno Federal, el cual se redujo 7.2 por ciento en términos reales. Por su parte, los organismos y empresas amortizaron con la banca de desarrollo 3 billones de pesos, por concepto de financiamiento recibido tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

La actividad de la banca de desarrollo estuvo en buena medida determinada por las transformaciones de que ha sido objeto, y principalmente por las nubes funciones que le han sido asignadas como banca de "segundo piso". Dentro de este proceso, destaca la liquidación de Banpesca, formalizada con la abrogación de su ley a fines de 1989. Asimismo, el referido proceso se vigorizó con la extinción de algunos fondos de fomento, cuyas funciones se integraron a las de sus respectivos fiduciarios. Destaca también la disminución de 12.1 por ciento en términos reales de las operaciones de crédito de Nafin, así como la disminución en el flujo de recursos canalizados a través del Fondo de Financiamiento al Sector Público. Ambos fenómenos reflejan la depuración que está efectuando el Gobierno Federal en materia de finanzas públicas, al reestructurar sus obligaciones con la banca, particularmente con la de desarrollo.

Anexo 8

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Evolución del Mercado de Valores

La circulación total de valores bursátiles creció a una tasa de 30.1 por ciento en términos reales entre diciembre de 1988 y diciembre de 1989. La evolución del mercado estuvo influida, en buena medida, por el comportamiento de los instrumentos emitidos por el Gobierno Federal, cuya participación en el saldo total de los valores bursátiles pasó de 48 por ciento en 1988 a 53.6 por ciento en 1989. Entre las causas de este aumento, cabe mencionar las medidas de política financiera adoptadas a partir de noviembre de 1988, por las que se modificó el régimen de inversión obligatoria de los pasivos bancarios. Efectivamente, al eliminarse el financiamiento obligatorio de la banca comercial, el Gobierno Federal tuvo que sustituir alrededor de 12 billones de pesos de crédito directo, por valores colocados en el mercado primario. Asimismo, la expansión de los valores gubernamentales se debió a que la banca comercial tiene ahora el requerimiento de mantener al menos el 30 por ciento de su captación invertida en Certificados de la Tesorería de la Federación, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal o depósitos en Banco de México.

La composición por plazos de los valores gubernamentales experimentó un cambio de consideración. La participación de los instrumentos con un plazo de menos de un año en el saldo total de la deuda pública interna bursátil descendió de 93.7 por ciento en diciembre de 1988 a 61.4 por ciento en diciembre de 1989. El proceso de reestructuración de plazos de la deuda pública interna se llevó a cabo mediante la colocación de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, cuyos vencimientos son de uno a dos años, así como a través del nuevo instrumento denominado Bono Ajustable del Gobierno Federal, cuyo plazo de vencimiento es de tres años. El alargamiento del vencimiento de la deuda pública interna fue reflejo tanto del cambio favorable en las perspectivas de los inversionistas, como del esfuerzo del Gobierno Federal por colocar instrumentos que mejoren su situación de caja al posponer las amortizaciones del principal de su adeudo interno.

El comportamiento del mercado accionario en 1989 se sustentó en la recuperación de la actividad económica y en la mejoría de las expectativas del sector privado. Asimismo, la evolución de este mercado respondió a las medidas tomadas por la Comisión Nacional de Valores para reforzar la supervisión y dar transparencia a las actividades bursátiles[68]. El índice de precios y cotizaciones aumentó 65.1 por ciento en términos reales de diciembre de 1988 a diciembre de 1989. La colocación primaria de acciones industriales fue de 143 miles de millones de pesos. El resto de los valores privados también evolucionó en forma dinámica reflejando, en parte, la recuperación de la demanda de crédito del sector privado. Así, en relación al año anterior, la participación de las obligaciones en el

[68] Comisión Nacional de Valores, Circular 10 - 126 del 9 de agosto de 1989.

saldo total de los valores bursátiles aumentó en 0.4 puntos porcentuales. Por su parte, la importancia relativa del saldo de papel comercial en el total de los valores aumentó únicamente 0.2 puntos porcentuales, pese a la sustitución que se dió durante 1989 de papel comercial extrabursátil por bursátil.

El saldo de las aceptaciones bancarias, las cuales continuaron siendo el instrumento más importante entre los valores bancarios, registró un decremento real de 31.7 por ciento durante 1989. Sin embargo, la banca realizó esfuerzos para captar recursos a largo plazo mediante la emisión de diversos tipos de bonos con vencimientos de 3 y 10 años. La participación de dichos bonos en el total de los valores bursátiles pasó de 0.1 por ciento en 1988 a 1 por ciento en 1989. Cabe mencionar la contribución que realizaron las sociedades nacionales de crédito en el desenvolvimiento del mercado de valores mediante la operación y administración de sociedades de inversión, cuya cartera se integró principalmente con instrumentos bursátiles.

Mercado de Valores(p)
Miles de millones de pesos

CONCEPTO	Saldos al fina de:			Operación bursátil durante:		
	1987	1988	1989	1987	1988	1989
TOTAL	55,695.0	137,077.1	213,543.4	307,821.6	965,608.0	1,170,197.6
VALORES DE RENTA VARIABLE (1)	18,415.5	31,977.8	60,514.0	23,024.8	17,545.3	35,778.8
VALORES DE RENTA FIJA DE CORTO PLAZO	34,040.5	99,865.1	104,733.0	279,074.9	936,150.0	1,077,059.0
Cetes	28,006.2	41,993.9	53,973.1	240,187.7	836,460.7	997,885.5
Bondes (2)	358.6	17,559.2	16,502.5	50.2	8,572.0	16,024.7
Pagafes	117.9	2,289.3	577.3	2,882.9	16,271.2	11,242.3
Tesobonos	-	-	198.1	-	-	36.6
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,225.5	28,794.1	25,872.0	6,677.1	16,427.1
Pagaré bancario bursátil	-	40.7	-	-	44,781.5	2,409.7
Papel comercial	159.6	694.6	4,682.4	10,082.1	23,387.5	33,033.1
Papel comercial extrabursátil 3)	523.3	2,061.9	5.5	-	-	-
VALORES DE LARGO PLAZO	3,239.0	5,234.2	48,296.4	5,721.9	11,912.7	57,359.8
Bondes (4)	-	2,626.5	39,174.1	-	2,037.6	48,243.4
Ajustabonos	-	-	3,225.1	-	-	172.1
Petrobonos	2,658.0	1,257.1	866.6	4,389.5	7,677.0	3,784.0
Bib	91.6	82.5	43.6	94.5	62.0	4.4
Bonos de renovación urbana	14.9	17.5	19.2	13.4	3.3	0.6
Bonos bancarios	9.5	80.8	2,122.9	0.9	-	1,359.1
Obligaciones	462.6	1,127.4	2,668.0	1,218.2	2,054.1	3,578.3
Certificados de participación inmobiliaria	2.4	42.4	176.9	5.4	78.7	217.9

(1) El saldo de las acciones no incluye a las sociedades de inversión.
(2) Bondes con 364 días de plazo.
(3) Información proporcionada por un grupo de casas de bolsa.
(4) Bondes con 532 y 728 días de plazo.
(p) Preliminar.
FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S. A. DE C. V. y Banco de México.

La operación de los principales instrumentos del mercado se reseña a continuación.

Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)

Al comparar el saldo de Cetes del cierre del diciembre de 1989 con el de la misma fecha del año anterior, se obtiene una tasa de crecimiento real de 7.4 por ciento, mayor en 7.8 puntos porcentuales que la registrada en 1988. Cabe notar que el comportamiento de la colocación de Cetes no fue homogéneo a lo largo del año. Hasta el mes de mayo, los Cetes fueron los valores de renta fija más importantes del mercado, y su saldo llegó a representar el 37.4 por ciento del total. A partir de junio y

hasta octubre, este instrumento perdió importancia relativa, principalmente en favor de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. En efecto, la participación de los Cetes en el saldo total de los instrumentos de renta fija fluctuó en un rango de 29.6 a 32.1 por ciento entre julio y octubre. Sin embargo, en el último bimestre se acentuó la liquidez del mercado al tiempo que disminuyó el margen favorable de rendimiento de los Bondes respecto de los Cetes. Ambos factores propiciaron la expansión de los Cetes, cuyo saldo al final de 1989 correspondió al 35.3 por ciento del total de los instrumentos de renta fija.

Durante el año se efectuaron emisiones de Cetes por un total de 635.7 billones de pesos. En la medida en que las expectativas de inflación disminuyeron fue posible colocar emisiones con vencimientos más prolongados. Así, las emisiones con vencimientos de 14 y 21 días fueron prácticamente insignificantes, mientras que las de 28 días tuvieron una participación de 92.8 por ciento y las de 91 días de 6 por ciento. Las operaciones de reporto con Cetes entre casas de bolsa, con plazo de 1 a 6 días, iniciaron el año devengando una tasa de rendimiento real promedio ponderada de 2.2 por ciento mensual; a partir de ese nivel, se alcanzó la tasa más elevada en junio (3.4 por ciento), y después se observó una tendencia decreciente, que culminó en diciembre con una tasa real de – 0.9 por ciento. El rendimiento real mensual promedio fue de 2 por ciento.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)

El saldo real de Bondes al cierre del diciembre de 1989 fue superior en 130.4 por ciento al del año anterior. El desempeño de los Bondes fue facilitado por emisiones a distintos plazos. En este sentido, a partir de enero de 1989 se iniciaron las emisiones a 728 días, las cuales totalizaron la suma de 20.7 billones de pesos en el año; además, se emitieron 24 y 19.6 billones con vencimientos de 532 y de 364 días, respectivamente. En lo que respecta a la participación del saldo de los Bondes en el total de los valores de renta fija, ésta pasó de 19.2 por ciento en diciembre de 1988 a 36.4 por ciento en diciembre de 1989.

Los Bondes ofrecieron atractivos rendimientos reales, los cuales, en el mercado secundario, fueron de 2.2 por ciento mensual en promedio ponderado durante el año. Dicho rendimiento pasó de 2.5 por ciento en enero, a 3.6 por ciento en julio, y a – 0.7 por ciento en diciembre. En cuanto a la tenencia de estos valores, al cierre de 1989 se observó que el sector privado poseía el 59.7 por ciento del saldo en circulación, la banca tenía el 23.7 por ciento y el resto se encontraba en poder de empresas públicas y del Banco de México.

Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes) y Bonos de la tesorería de la Federación (Tesobonos)

La circulación de Pagafes – que son títulos denominados en dólares y pagaderos en pesos al tipo de cambio controlado de equilibrio – fue descendiendo a lo largo del primer trimestre de 1989. Sin embargo, en mayo se registró un incremento de 1.6 billones de pesos, de los cuales el sector privado adquirió el 47.8 por ciento. La demanda por los Pagafes observada en mayo y junio fue reflejo de la incertidumbre del inversionista en cuanto a la renovación del PECE y a la conclusión de un acuerdo satisfactorio con la banca internacional. No obstante, a lo largo de 1989 el saldo de Pagafes nunca rebasó los niveles registrados en los últimos meses de 1988. En consecuencia, la participación de su saldo en el total de valores públicos descendió de 3.5 por ciento en diciembre de 1988 a 0.5 por ciento en diciembre de 1989.

El 13 de julio de 1989 se realizó la primera emisión de Tesobonos, por un monto de 10 millones de dólares, con plazo de 182 días y una tasa de rendimiento nominal al vencimiento de 34.5 por ciento anual, incorporando el desliz del tipo de cambio libre. A partir de esa fecha la demanda se orientó hacia un plazo de tres meses. El saldo de Tesobonos a diciembre de 1989 representó únicamente el 0.2 por ciento de los valores emitidos por el Gobierno Federal.

Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos)

La primera emisión de Ajustabonos se colocó el 20 de julio de 1989. Su monto fue de 700 miles de millones de pesos a tres años de plazo y con una tasa de rendimiento real anual de 19.5 por ciento. Durante el período junio – diciembre, se realizaron siete emisiones de Ajustabonos que totalizaron la suma de 3.9 billones de pesos. El saldo al cierre de diciembre de 1989 representó el 2.8 por ciento de los valores gubernamentales. A la fecha mencionada el sector privado tenía en su poder el 89.5 por ciento del saldo de estos títulos de deuda pública. Cabe destacar que en las últimas ocho semanas del año no hubo emisiones.

Petrobonos

La circulación de Petrobonos registró una disminución de 391 miles de millones de pesos durante 1989. Ello se debió fundamentalmente, al vencimiento de la emisión PETROBONO *86 y a que no se realizó ninguna colocación adicional de este certificado en el año.

Bonos de Indemnización Bancaria (Bib, 1982) y Bonos de Renovación Urbana (Bores, D.F.)

En mayo y septiembre de 1989 se amortizaron 18.6 y 20.3 miles de millones de pesos de Bib, 1982, respectivamente. El saldo de la deuda del Gobierno Federal originada por la nacionalización bancaria fue de 43.6 miles de millones al final de 1989. Por su parte, el saldo de Bonos de Renovación Urbana, títulos emitidos después de los sismos sufridos por la Ciudad de México en 1985, cayó 8.3 por ciento en términos reales respecto al de diciembre de 1988.

Aceptaciones Bancarias

En el transcurso de 1989 el saldo de las aceptaciones bancarias mostró grandes movimientos, mismo que obedecieron a las medidas de desregulación bancaria ya mencionadas. A partir de octubre de 1988 la banca obtuvo el manejo discrecional de los montos, rendimientos y plazos de las aceptaciones bancarias. A raíz de dicha liberalización y durante el primer semestre de 1989, la circulación de las aceptaciones fue en ascenso. Su participación en el saldo total de los instrumentos bancarios en moneda nacional, pasó de 52.8 por ciento en diciembre de 1988 a 58.9 por ciento en junio de 1989.

Una vez que los bancos tuvieron la libertad para determinar el plazo y la tasa de interés de sus instrumentos tradicionales de captación, la importancia relativa de las aceptaciones disminuyó. A este comportamiento también contribuyó el hecho de que para la banca comercial resulta más elevado el coeficiente efectivo de liquidez de las aceptaciones que el del resto de sus pasivos propios. Al final de diciembre de 1989 el saldo de las aceptaciones representó el 29 por ciento del saldo de los instrumentos de captación bancaria.

Bonos Bancarios

A partir de agosto de 1989, la banca comenzó a captar montos importantes de recursos mediante la colocación de bonos en el mercado de valores, al cierre de diciembre de 1989 el saldo en circulación de estos bonos llegó a 2.1 billones de pesos. Su participación en el saldo de los valores con vencimiento mayor de un año creció de 1.5 por ciento en diciembre de 1988 a 4.4 por ciento en diciembre de 1989. La primera emisión de bonos bancarios para el desarrollo industrial con rendimiento capitalizable (Bondis), a plazo de diez años, se realizó en agosto y fue por 200 miles de millones de pesos. En diciembre se captaron 250 miles de millones de pesos a través de la colocación de bonos bancarios para el desarrollo y modernización comercial, instrumento con plazo de cinco años. Por último, los montos netos captados en 1989 mediante bonos bancarios para la vivienda y bonos de la banca de desarrollo fueron 362.6 y 569.6 miles de millones de pesos, respectivamente.

Papel Comercial

El saldo real de papel comercial al cierre de 1989 fue superior en 42.1 por ciento al de un año antes. Sin embargo, el comportamiento de este instrumento durante el primer semestre fue muy diferente del observado en el segundo. Hasta junio la circulación de papel comercial se contrajo debido, principalmente, a la reducción de la colocación de papel extrabursátil. En esa caída influyó una disposición de la Comisión Nacional de Valores para que todo el papel comercial fuera registrado en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores.

A partir de junio la circulación de papel comercial comenzó a repuntar. Lo anterior se explica, en parte, por la recuperación de la demanda de crédito de las empresas. Asimismo, la oferta de estos títulos fue facilitada al permitir la Comisión Nacional de Valores que todas las sociedades mercantiles pudieran emitirlos, previa autorización de la Comisión. Anteriormente, sólo podían efectuar e inscribir emisiones de papel comercial en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, aquellas empresas que tuvieran capital contable o ventas anuales netas de por lo menos de diez mil millones de pesos.

La mayor parte del incremento en el saldo de papel comercial en circulación observado en el segundo semestre se explica por las emisiones de Pemex. Dicha entidad acudió al mercado por primera vez el 25 de septiembre con una colocación de 391 miles de millones de pesos, y finalizó el año con un saldo de 1.4 billones de pesos. Además de Pemex, las empresas que en mayor medida obtuvieron recursos mediante la colocación de papel comercial fueron sociedades dedicadas a la producción de cemento, controladoras de empresas, productoras de celulosa y papel, y de vidrio y sus derivados.

Obligaciones Quirografarias

La colocación neta de obligaciones quirografarias en 1989 fue de 1.4 billones de pesos. En cuanto a la participación de este instrumento en los valores de renta fija emitidos por el sector privado, su saldo a diciembre de 1989 representó el 36.7 por ciento del total, en comparación con el 25 por ciento registrado un año antes. Las obligaciones quirografarias ofrecieron un rendimiento real mensual promedio de 2.8 por ciento durante el año. La tasa mensual más elevada, 4.2 por ciento, se registró en julio y la más baja, cercana a cero, en diciembre.

Valores de Renta Variable

Durante el primer trimestre de 1989 las operaciones con acciones mostraron poco dinamismo. Posteriormente, debido tanto a la recuperación de la producción industrial, como al acuerdo en principio con la banca privada internacional, se inició un período de gran actividad en el mercado. Entre abril y septiembre se negociaron 4,335 millones de acciones y el índice de precios y cotizaciones registró un incremento real de 71.8 por ciento. El ambiente favorable que se observó en el mercado fue propicio para que se realizara una colocación primaria de 143 miles de millones de pesos en acciones industriales. Esta colocación fue particularmente significativa, pues desde agosto de 1988 no se había efectuado una operación similar.

Las transacciones con títulos de renta variable durante el cuarto trimestre fueron menos dinámicas que en los dos trimestres inmediatos anteriores. Ello fue reflejo tanto del nerviosismo provocado por los ajustes sufridos por el mercado de Nueva York, como de la incertidumbre respecto de los términos en que se concertaría la siguiente etapa del PECE. Una vez disipadas las dudas, el mercado reanudó su ascenso. El índice de precios y cotizaciones finalizó el año con un nivel nominal de 436 mil puntos.

Sobresalieron por el incremento de su cotización los valores de las empresas dedicadas a la fabricación de aparatos electrodomésticos, eléctricos y electrónicos, de productos metálicos básicos y minerales no metálicos, así como las acciones de empresas de la comunicación y de la producción de cemento. Estas ramas de actividad figuraron entre las más dinámicas e incluyen empresas cuya producción se orientó, en buena medida, a la exportación.

En conjunto, las acciones de las sociedades nacionales de crédito que cotizan en la Bolsa proporcionaron buenos rendimientos. Estos títulos fueron demandados debido a su subvaluación, así como por los resultados satisfactorios de los bancos y por la expectativa de que se autorizara la formación de grupos bancarios. Por su parte, las sociedades de inversión emitieron acciones por un total de 6.8 billones de pesos. Al finalizar 1989 existían 61 de estas sociedades. Las sociedades de inversión de renta fija realizaron emisiones primarias por 13.1 billones de pesos; el número de tales instituciones en operación llegó a 87, 30 más que el año pasado. En 1989 iniciaron operaciones las sociedades de renta fija para personas morales. Este tipo de instituciones emitió acciones primarias por 9.9 billones de pesos. Al cierre del año existían 14 de estas sociedades.

En el nuevo reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, en vigor desde mayo de 1989 se autorizó a los extranjeros la adquisición de certificados de participación ordinarios emitidos por fideicomisos, cuyo patrimonio esté constituido por acciones representativas del capital social de sociedades cuyas acciones se coticen en bolsa, siempre que las acciones fideicomitidas integren series neutras. Las acciones de series neutras serán suscritas o adquiridas únicamente por instituciones de crédito, como fiduciarias. Los certificados de participación sólo otorgan derechos pecuniarios y se cotizan en la Bolsa. Las acciones que integren series "A" o mexicanas bursátiles, podrán ser adquiridas por instituciones de crédito como fiduciarias en los fideicomisos antes citados, siempre que las emisoras expandan su actividad económica.

Otros Intermediarios Financieros No Bancarios

Fideicomisos de Fomento Económico

Durante 1989 el financiamiento otorgado por los fideicomisos de fomento superó las metas establecidas en sus programas anuales. En conjunto, estas instituciones otorgaron créditos revolventes por 32.6 billones de pesos, cantidad que representó un aumento de 7 por ciento sobre su programa anual y de 42 por ciento con respecto al concedido el año anterior. La contribución del Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX) fue determinante para el logro de estos resultados, ya que operó el 78 por ciento del financiamiento total. Al finalizar el ejercicio, la cartera de crédito de estos fideicomisos registró un saldo de 11.1 billones de pesos, monto superior en 53 por ciento al observado al cierre del año anterior. El incremento real fue de 28 por ciento.

Comportamiento Individual de los Fondos de Fomento

Los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) ejercieron recursos en forma revolvente por 3.7 billones de pesos, monto superior en 5 por ciento al contemplado en su programa revisado. En cuanto a la estructura por destino de los recursos, los productores de bajos ingresos (PBI) recibieron el 41 por ciento y el resto de los productores (OP) recibió el 59 por ciento. El número de productores beneficiados fue de 832,273 de los cuales el 88 por ciento pertenecen al estrato de bajos ingresos. El total de los descuentos efectuados por FIRA, aunado al cofinanciamiento de la banca y a las aportaciones de los productores, generó inversiones en el campo por 6.9 billones de pesos durante el año. Esta inversión sirvió para habilitar una superficie de 2.13 millones de hectáreas, así como para dar atención a 534 empresas agroindustriales productoras de alimentos, mantener la mejora de vaquillas y vientres de bovino lechero especializado y también para la compra de novillos para engorda.

En 1989 el Gobierno Federal suscribió un nuevo contrato de fideicomiso con este Instituto Central, por el cual se creó el Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras (FOPESCA), el cual está adscrito al FIRA. Sus objetivos son los de promover y financiar el desarrollo económico nacional y regional de las actividades pesqueras y de aquellas conexas o afines. FOPESCA inició sus operaciones con un programa de descuentos de 77 miles de millones de pesos, de los cuales se ejerció el 85 por ciento. Al final del ejercicio, la cartera de crédito de FIRA, incluyendo FOPESCA, registró un saldo de 3.7 billones de pesos, superior en 55 por ciento al del cierre de 1988. El incremento real de la cartera fue de 46.5 por ciento.

El Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI) otorgó financiamiento revolvente por 350 miles de millones de pesos. Esta cifra superó en 93.4 por ciento a la correspondiente del año anterior. El crédito autorizado se destinó, principalmente, al desarrollo tecnológico y al capital de trabajo permanente, los cuales recibieron el 20 y el 15 por ciento del flujo total, respectivamente. Al cierre del ejercicio, la cartera de crédito alcanzó un saldo de 734 miles de millones de pesos, 95 por ciento mayor al saldo de diciembre de 1988. El incremento real de la cartera fue de 62.9 por ciento.

El Fondo de Operación y Descuento a la Vivienda (FOVI) otorgó financiamiento en forma revolvente por 1 billón de pesos, mismo que fue destinado a la conclusión de 48 mil viviendas y a

iniciar 26,400 proyectos adicionales. Al cierre del año, la cartera de crédito de FOVI registró un saldo de 1.9 billones de pesos, 109 por ciento mayor que el de diciembre de 1988.

Con el propósito de lograr una asignación más eficiente de los créditos a las viviendas, FOVI instrumentó un mecanismo de subasta, el cual comenzó a operar a partir del segundo semestre. En el año se realizaron 7 subastas, en las que se asignaron derechos sobre créditos para 24,732 viviendas nuevas (92 por ciento de la meta prevista). En conjunto, de las 31 mil viviendas subastadas, se asignaron derechos para el 88 por ciento. De los derechos asignados, 18,850 correspondieron a los tipos A y R - A y los restantes 8,566 a los tipos B y R - B. El otorgamiento del crédito mediante el mecanismo de subastas permitió obtener una menor concentración de los créditos, tanto en promotores como en el destino geográfico. Del total de promotores que participaron en las subastas, al 92 por ciento se le concedió créditos. Por destino geográfico, se canalizó el 19 por ciento de los recursos a la zona metropolitana de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey. El mayor volumen del financiamiento otorgado por FOVI se asignó a las ciudades medias de impulso y a las ciudades medias de consolidación, las que recibieron el 30 y el 46 por ciento del total, respectivamente.

El fondo para el desarrollo comercial (FIDEC) otorgó financiamiento en forma revolvente al sector comercial por 585 miles de millones de pesos, 55 por ciento más que en 1988. Del financiamiento concedido por FIDEC, el 35.4 por ciento fue en apoyo a la comercialización de alimentos y artículos de consumo generalizado y el 40 por ciento en apoyo a las franjas fronterizas. En diciembre de 1989, el saldo de la cartera total de descuentos de FIDEC llegó a 281 miles de millones de pesos, cifra 41 por ciento mayor que la registrada al cierre del año anterior.

FOMEX concedió apoyos al comercio exterior, incluyendo garantías otorgadas, por 25.6 billones de pesos. Esta cifra resultó 9 por ciento superior al programa anual y representó un incremento de 38 por ciento con su respecto monto otorgado el año anterior. De los recursos totales, 25.3 billones se destinaron a financiar la exportación de mercancías, es decir, 40 por ciento más que lo ejercido el año anterior. Del monto citado, el 53 por ciento se destinó al apoyo de las ventas al exterior y el 47 por ciento restante a la pre - exportación. El financiamiento a la exportación se complementó con apoyos otorgados a la sustitución de importaciones de bienes de capital por 273 miles de millones de pesos. Por su parte, las garantías de crédito mostraron un incremento de 53 por ciento respecto al año anterior y totalizaron la suma de 3.3 billones de pesos. Al cierre de 1989, el saldo de la cartera de crédito fue de 3.2 billones de pesos, 19 por ciento menor al registrado en diciembre de 1988.

El fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR) autorizó financiamientos por 274 miles de millones de pesos y por 120 millones de dólares. Se estima que éstos créditos generarán una inversión por 926 miles de millones de pesos en sector turístico. Dicha inversión servirá para construir 6,794 cuartos nuevos, así como para remodelar 4,444 cuartos ya existentes. Por categoría, los conjuntos hoteleros de cuatro y cinco estrellas recibieron el 34 y el 29 por ciento de crédito otorgado, respectivamente. Los conjuntos hoteleros de gran turismo obtuvieron el 23 por ciento del crédito citado. Las entidades federativas que más se beneficiaron con el crédito de FONATUR fueron Nuevo León, Baja California Sur, Oaxaca y el Distrito Federal, que en conjunto absorbieron el 52 por ciento del total. El saldo de la cartera al 31 de diciembre de 1989 fue de 177 miles de millones de pesos, 4 por ciento superior a la de la misma fecha del año anterior.

El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) concedió créditos, en forma revolvente, por 1.3 billones de pesos en favor de 10,286 empresas. La mayor parte de recursos (51 por ciento) se canalizaron a través de los créditos de habilitación o avío, destinados al fortalecimiento del capital de trabajo de las empresas y al apoyo de proveedores institucionales. Para

créditos refaccionarios se destinaron 404 miles de millones de pesos. Respecto a las zonas económicas con propósitos de desconcentración y fomento industrial, FOGAIN canalizó 555 miles de millones de pesos a empresas localizadas en la Zona I de Estímulos Preferenciales, 253 miles de millones a las de la Zona II y del resto del país, y 454 miles de millones a las de la Zona III de Ordenamiento y Regulación. Al cierre del año, el saldo de cartera ascendió a 1.1 billones de pesos, 115 por ciento mayor que el registrado en diciembre de 1988.

Aseguradoras

En 1989 la emisión de primas realizada por compañías de seguros fue de 6.1 billones de pesos, lo que significó un incremento real de 13 por ciento en relación a 1988. Del total de primas, 2.1 billones de pesos correspondieron a seguros de vida, 1.7 billones al ramo de seguros de automóviles y 2.3 billones al resto de los seguros (incendio, marítimo, del transporte y otros). Los asegurados recibieron 3.6 billones de pesos por concepto de indemnizaciones directas. El saldo de las reservas técnicas de las aseguradoras aumentó 1.2 billones de pesos en 1989. Ello permitió que el saldo de su inversión registrara un aumento real de 56.5 por ciento y alcanzara 5.2 billones en diciembre de 1989. De este total, 4.2 billones se invirtieron en valores públicos y privados, 925 miles de millones en bienes inmobiliarios, 643 miles de millones en depósitos bancarios y 366 miles de millones en crédito otorgado.

Afianzadoras

En noviembre de 1989 las instituciones de fianzas tenían registrados 20.3 billones de pesos por concepto de responsabilidades de fianzas vigentes. La emisión de primas produjo ingresos por 153 miles de millones de pesos, lo que significó un crecimiento real de 9 por ciento respecto a 1988. El saldo de las reservas técnicas alcanzó un nivel de 155.2 miles de millones de pesos. Por su parte, el saldo de las inversiones realizadas por las compañías de fianzas fue de 246 miles de millones de pesos, del cual 173 miles de millones de pesos se destinaron a la adquisición de valores de renta fija. En diciembre de 1989 estas instituciones fueron autorizadas a expedir fianzas directas y a tomar reafianzamientos en moneda extranjera. Las afianzadoras que asuman responsabilidades en moneda extranjera, deberán constituir e invertir las reservas pertinentes para hacer frente a las obligaciones en vigor y de contingencia[69].

Almacenes Generales de Depósito

El volumen de mercancías que estas instituciones tenían almacenado a septiembre de 1989 fue de 4.2 millones de toneladas, con un valor de 2.4 billones de pesos. En relación a diciembre de 1988, el saldo de los certificados expedidos por los almacenes generales de depósito aumentó 3 por ciento en términos reales, mientras que la emisión de bonos de prenda fue poco importante.

El saldo de préstamos prendarios otorgados por la banca fue de 400.7 miles de millones. En diciembre de 1989 las autoridades financieras elevaron los requerimientos de capital de estas

[69] Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Reglas generales para operaciones de fianzas y reafianzamientos en moneda extranjera celebradas por instituciones de fianzas del país, Diario Oficial de la Federación, 6 de diciembre de 1989.

instituciones con el objeto de consolidar su funcionamiento, y determinaron una capacidad mínima obligatoria de almacenaje en bodegas propias[70].

Uniones de Crédito

La intermediación financiera realizada por estos organismos auxiliares de crédito continuó siendo poco significativa. Para septiembre de 1989 el saldo de los títulos de crédito descontados con el endoso de una muestra de 32 uniones de crédito privadas especializadas en actividades agropecuarias fue de 113 miles de millones de pesos. El saldo del crédito otorgado por dichas instituciones llegó a 76 miles de millones. Por su parte, las uniones de crédito privadas dedicadas a la industria (15 instituciones) reportaron un saldo descontado con su endoso de 15 miles de millones de pesos y de 37 miles de millones en su cartera de crédito. La intermediación financiera realizada por 15 uniones de crédito comercial observó un saldo de crédito de 37 miles de millones de pesos.

Arrendadoras Financieras, Sociedades de Factoraje Financiero

De acuerdo con cifras disponibles a junio de 1989, el saldo de la cartera de arrendamiento financiero fue de 1.7 billones de pesos. Esto representó un incremento real de 57 por ciento respecto al mismo mes del año anterior. La principal fuente de recursos para este tipo de intermediarios fue el conjunto de las instituciones nacionales de crédito, las cuales proporcionaron un flujo de 500 miles de millones de pesos durante el período.

A partir del primero de agosto de 1989, las sociedades de factoraje, cuyas funciones principales son el descuento inmediato de documentos o el cobro oportuno de los mismos con el fin de proporcionar liquidez a las empresas, fueron autorizadas a emitir papel comercial para financiar su actividad[71]. El papel emitido por las sociedades que realicen factoraje con recursos - descuentos con responsabilidad del vendedor respecto del pago de los documentos - únicamente podrá negociarse entre instituciones de crédito, aseguradoras, afianzadoras y sociedades de inversión. Por su parte, el papel comercial emitido por empresas que realicen factoraje sin recursos - descuentos sin responsabilidad del vendedor respecto del pago de los documentos - podrá negociarse sin limitación alguna sobre los adquirientes. La actividad de factoraje financiero se reflejó en su demanda por crédito bancario, cuyo saldo aumentó 1.7 billones de pesos en el año.

---

[70] Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Acuerdo por el que se reforman y adicionan las reglas básicas de operación de almacenes generales de depósito, Diario Oficial de la Federación, 5 de diciembre de 1989.

[71] Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Disposiciones de carácter general aplicables al papel comercial que suscriban las sociedades dedicadas al factoraje, Diario Oficial de la Federación, 31 de julio de 1989.

Anexo 9

FINANZAS PUBICAS

El Programa Económico para 1989[72]

La política económica durante 1989 se orientó a consolidar el proceso de abatimiento acelerado de la inflación iniciado en 1988 y a sentar las bases para la recuperación gradual y sostenida del crecimiento económico. Los éxitos logrados permitieron plantear para 1989 objetivos más ambiciosos para el PECE que los contemplados en 1988 para el Pacto de Solidaridad Económica (PSE). La política de finanzas públicas se concibió como parte de un programa económico de transición. Se trataba de fortalecer la capacidad negociadora del país con los acreedores del exterior, al tiempo que se garantizaba la estabilidad económica interna.

Los principales supuestos macroeconómicos sobre los que se basó el programa de finanzas públicas para 1989 fueron los siguientes:

a) Crecimiento real del PIB de 1.5 por ciento.

b) Incremento anual promedio del INPC de 21.8 por ciento, y de 18 por ciento de diciembre a diciembre.

c) Precio del petróleo de 10 dólares por barril, y plataforma de exportación de crudo de 1.25 millones de barriles diarios.

d) Déficit de 4,818 millones de dólares en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

e) Endeudamiento externo neto del sector público de 6,000 millones de dólares.

f) Tipo de cambio controlado (promedio del año), 2,457 pesos por dólar.

g) CPP promedio anual y CPP de fin de año, 37.4 y 30.1 por ciento, respectivamente.

La evolución esperada en función de los supuestos señalados, de los distintos conceptos de déficit - superávit y de sus componentes, en relación la PIB, se presenta en el cuadro a continuación:

---

[72] Las cifras de ingresos y gastos que se presentan en este apartado no son estrictamente comparables con las del resto de este Informe Anual. Las cifras utilizadas para describir el programa económico para 1989 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.

Objetivos de Finanzas Públicas para 1989

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	Cierre esperado 1988	Programa 1989
Déficit Financiero	10.8	6.4
Intermediación Financiera	1.5	1.2
Déficit Económico	9.3	5.2
Intereses Totales	16.7	11.9
Superávit (-) Primario Económico	-7.4	-6.7
Déficit Operacional	2.8	1.6
Superávit (-) Primario Económico	-7.4	-6.7
Intereses Reales	10.2	8.3

La viabilidad de los objetivos de fianzas públicas dependía fundamentalmente de la generación de una superávit primario económico equivalente a 6.7 por ciento del PIB. En el cuadro que sigue se indica la estructura de los ingresos y gastos que produciría el resultado previsto, así como las metas planteadas en comparación con la estimación que se tenía entonces del cierre de 1988.

Objetivos de Superávit Primario Económico Para 1989

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	Cierre esperado 1988	Programa 1989
Superávit (-) Primario Económico	-7.4	-6.7
Sector Presupuestal	-7.2	-6.4
Gobierno Federal	-6.9	-7.2
Organismos y Empresas	-0.3	0.8
Sector Extrapresupuestal	-0.3	-0.2
Ingresos Presupuestales Consolidados	27.4	25.6
Gobierno Federal	16.5	16.4
Petroleros	5.6	4.4
No Petroleros	10.9	12.0
Tributarios	9.2	10.3
No Tributarios	1.7	1.7
Organismos y Empresas	10.9	9.2
PEMEX	4.2	3.2
Resto	6.7	6.0
Gasto Programable		
Presupuestal Consolidado Devengado	17.5	16.7
Gobierno Federal	6.8	6.8
Corriente	3.2	3.3
Servicios Personales	2.6	2.6
Resto	0.6	0.7
Inversión Física y Financiera	1.0	1.1
Transferencias Netas	2.6	2.4
Organismos y Empresas	10.7	9.9
Operación	8.1	7.8
Servicios Personales	2.4	2.2
Otros	5.7	5.6
Inversión Física y Financiera	2.4	1.8
Operaciones Ajenas	0.2	0.3
Participaciones y Estímulos	3.4	2.9
Adefas Pagadas	0.4	0.4

La disminución anticipada en el superávit primario económico para 1989 no implicaba un relajamiento de la política de gasto. Esto más bien obedecería a una caída de los ingresos mayor que la contracción del gasto distinto de intereses.

Los ingresos presupuestales como proporción del PIB, pasarían de 27.4 puntos porcentuales en el cierre esperado de 1988 a 25.6 puntos en 1989. Este comportamiento sería reflejo primordialmente de la evolución de los ingresos petroleros, tanto del Gobierno Federal como de Pemex, los cuales disminuirían como proporción del PIB en 1.2 y 1 puntos porcentuales, respectivamente. Un menor precio de exportación de crudo, una ligera revaluación del tipo de cambio real y una política de precios de los bienes producidos por Pemex que apoyara el proceso de estabilización serían los factores que determinarían la caída en los ingresos petroleros. Se esperaba, asimismo, una reducción de 0.7 puntos porcentuales del PIB en los ingresos de las entidades paraestatales no petroleras. Para compensar en parte la caída previsible de los ingresos petroleros y los ingresos propios del sector paraestatal no petrolero, el Gobierno Federal realizaría un esfuerzo muy importante en lo que se refiere a recaudación. Se estimaba que, entre otras medidas, la eliminación del régimen de transición del Impuesto sobre la Renta y la creación del Impuesto al Activo de las Empresas, junto con los beneficiados de la reforma fiscal de 1987 producirían durante 1989 ingresos tributarios superiores en 1.1 por ciento del PIB a los esperados para el cierre de 1988.

En lo que respecta al gasto programable presupuestal, se consideraba para 1989 una reducción de 0.8 puntos del PIB en relación con el cierre estimado para 1988. La totalidad de este ajuste recaería sobre el sector paraestatal, el cual disminuiría su gasto de operación y su gasto de inversión en 0.3 y 0.6 puntos del PIB, respectivamente. Sin embargo, el Gobierno Federal haría una modificación importante en la estructura de su gasto, disminuyendo en 0.2 puntos del PIB las transferencias a entidades fuera del sector presupuestal, hecho que permitiría aumentar en esa misma proporción el gasto de capital y el gasto corriente distinto de servicios personales.

Por último, se preveía que el sector extrapresupuestal lograra durante 1989 un superávit primario ligeramente inferior al de 1988.

Como resultado de la consolidación de la estabilidad de precios, se estimaba que las tasas de interés, y en consecuencia, las erogaciones por este concepto podrían disminuir de 16.7 a 11.9 puntos del PIB.

En efecto conjunto de la evolución prevista del superávit primario económico y de las erogaciones por concepto de intereses sería la reducción del déficit económico en 4.1 por ciento del PIB. Con un déficit de intermediación financiera ligeramente menor en 1989, la contracción del déficit financiero sería de 4.4 por ciento del PIB.

Evolución de las Finanzas Públicas en 1989

En 1989 se realizó un importante avance en la mejoría de las finanzas públicas. Entre otros factores, el resultado obtenido reflejó la continuación de los esfuerzos de ajuste realizados en apoyo del PECE. Una menor inflación, el mayor ritmo de la actividad económica y el alza en el precio internacional del petróleo incidieron favorablemente sobre la evolución de las finanzas públicas. Sin embargo, la falta de crédito neto del exterior y el mayor nivel promedio de las tasas de interés externas tuvieron consecuencias adversas. Cabe señalar que los efectos benéficos directos de la renegociación de la deuda externa habrán de materializarse a partir de 1990.

De acuerdo con las cifras preliminares de ingresos y gastos para el cierre de 1989, el déficit económico de caja fue equivalente a 5.4 por ciento del PIB. Aun cuando esta cifra resultó superior en 0.5 puntos porcentuales a la programada, significó una contracción de 5.3 puntos del PIB respecto del déficit económico de caja observando un año antes. El ajuste es aún más pronunciado en el caso del déficit financiero de caja, el cual disminuyó en 7 puntos al pasar de 12.8 por ciento del PIB en 1988 a 5.8 puntos en 1989.

Ingreso Consolidado del Sector Público

El crecimiento de los ingresos no petroleros del Gobierno Federal y del sector paraestatal y la mejoría de los ingresos por exportación de petróleo determinaron una favorable evolución de los ingresos totales en 1989.

El precio implícito promedio de exportación del crudo mexicano llegó en 1989 a 15.62 dólares por barril. Ello significó un crecimiento de 27.8 por ciento con respecto al precio promedio de 12.22 dólares observado en 1988. El efecto del precio fue parcialmente compensado por una disminución de 2.7 por ciento en el volumen exportado. En consecuencia, el valor de las exportaciones petroleras, incluyendo petrolíferos, sumó 7,854.2 millones de dólares, monto superior en 20.6 por ciento al observado en 1988. Así los ingresos petroleros externos aumentaron ligeramente su participación en el PIB al pasar de 3.7 por ciento en 1988 a 3.9 por ciento en 1989.

A pesar del favorable comportamiento de las exportaciones petroleras, los ingresos petroleros totales sufrieron una contracción al pasar de 9.8 por ciento del PIB en 1988 a 9.1 por ciento en 1989. Dicha contracción se explica porque los precios internos de la gasolina, del diesel, y de los productos petroquímicos básicos no se ajustaron sino hasta el mes de diciembre. Según el Indice Nacional de Precios Productor los aumentos fueron de 5.9, 5.1 y 13.9 por ciento respectivamente. Lo anterior implicó deterioros relativos de 8.4, 9.1 y 1.4 por ciento para estos productos.

La totalidad de la contratación de los ingresos petroleros recayó sobre Pemex, dado que la parte de estos ingresos correspondientes al Gobierno Federal se incrementó, como proporción del PIB 0.1 por ciento en 1989 con respecto a 1988. Este cambio en la estructura de los ingresos petroleros se explica por la modificación del régimen fiscal de Pemex. Los ingresos de Pemex, como proporción del PIB, disminuyeron de 4.2 por ciento en 1988 a 3.3 por ciento en 1989. La cifra observada en 1989 fue, sin embargo, superior en 0.1 puntos porcentuales del PIB a la programada.

Los ingresos no petroleros del Gobierno Federal mostraron una mejoría, al pasar de 10.8 por ciento del PIB en 1988 a 12.8 por ciento en 1989. Merece destacarse el comportamiento de los ingresos tributarios los cuales en 1989 totalizaron 10.5 por ciento del PIB, cifra superior en 0.8 puntos porcentuales a la registrada en 1988. Este resultado se explica principalmente por las modificaciones introducidas al Impuesto Sobre la Renta, al Impuesto al Valor Agregado y al Impuesto a la Importación. Influyeron asimismo la campaña permanente de fiscalización, la simplificación administrativa y el establecimiento de un impuesto mínimo en forma de Impuesto al Activo de las Empresas.

En 1989, la recaudación por Impuesto Sobre la Renta, 5.5 puntos del PIB, fue superior en 0.4 puntos a la registrada en 1988. Este crecimiento se benefició de los efectos rezagados de la reforma fiscal de 1987 y de las modificaciones tributarias introducidas en 1989. Merecen destacarse la eliminación del régimen de transición del Impuesto Sobre la Renta, la obligación para las empresas de

realizar dos ajustes a los pagos provisionales del ejercicio, la modificación del tratamiento fiscal de los dividendos y la creación del Impuesto al Activo de las Empresas.

Cabe señalar que no se puede distinguir con precisión lo que se recaudó exclusivamente por el concepto del Impuesto al Activo de las Empresas, por haber sido acreditable este último al pago del Impuesto Sobre la Renta. Sin embargo, estimaciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público calculan la recaudación por este concepto en aproximadamente la cuarta parte del total del Impuesto Sobre la Renta. El aumento en la recaudación del Impuesto Sobre la Renta, como proporción del PIB, es especialmente significativo porque refleja una ampliación de la base tributaria, ya que la tasa marginal máxima de personas físicas se redujo de 50 por ciento en 1987 y 1988 a 40 por ciento en 1989. Por otra parte, la tasa máxima a las empresas se fijó en 37 por ciento, acercando con ello su nivel al internacional de referencia.

Ingresos del Gobierno Federal

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1988	1989(1)
Ingresos Totales	16.5	18.6
Petroleros	5.7	5.8
No Petroleros	10.8	12.8
Tributarios	9.7	10.5
Impuestos Sobre la Renta	5.1	5.5
Impuesto al Valor Agregado	2.9	3.0
Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios	1.0	0.9
Importación	0.4	0.8
Otros	0.3	0.3
No Tributarios	1.2	2.3

(1) El Impuesto Sobre la Renta incluye el Impuesto al Activo de las Empresas.

Durante 1989, la recaudación por concepto del Impuesto al Valor Agregado registró una tasa de crecimiento real de 8.2 por ciento con respecto a 1988. Lo anterior, no obstante que los precios de los productos sujetos a este gravamen aumentaron en promedio menos que el INPC y que desde septiembre de 1988 se redujo la tasa aplicable a los alimentos y medicinas. Este resultado fue posible en virtud de una mejor administración del gravamen por parte de las entidades federativas.

Los ingresos tributarios diferentes del Impuesto Sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado fueron superiores en 0.3 puntos del PIB a los observados en 1988. Por lo que se refiere al Impuesto a la Importación, el crecimiento de 0.4 puntos porcentuales del PIB entre 1988 y 1989 se explica por el aumento, tanto en el volumen de las importaciones, como del arancel promedio ponderado (de 6.2 a 9.9 por ciento). La recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) permaneció prácticamente constante de 1988 a 1989. Incidieron sobre este comportamiento las modificaciones ala estructura de las tasas aplicadas a los tabacos, los aumentos en las tasas de vinos de mesa y los incrementos en las tarifas del servicio telefónico. A pesar de haberse registrado un incremento en el volumen de ventas del sector automotriz, los ingresos nominales derivados del Impuesto sobre Automóviles Nuevos disminuyeron con respecto a 1988 debido a la reducción de las tasas.

Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal tuvieron un comportamiento excepcionalmente favorable durante 1989 al alcanzar un nivel de 2.3 por ciento del PIB, 1.1 puntos más que en 1988[73].

Los ingresos no tributarios obtenidos en 1989 por concepto de venta de empresas públicas fueron menores que los registrados en 1988 (784.6[74] y 1190.1 miles de millones de pesos respectivamente).

Las tendencias mostradas por ingresos del Gobierno Federal durante 1989 ponen de relieve el cambio en la estructura de dichos ingresos. Se observa claramente una disminución en la participación de los ingresos petroleros, la cual de representar 34.3 por ciento del total de ingresos en 1988, se redujo a 31.1 por ciento en 1989. La disminución de esta participación amortigua los efectos de la volatilidad del mercado internacional de hidrocarburos sobre las finanzas públicas.

Al 31 de diciembre de 1988, la Administración Pública Federal contaba con 412 entidades paraestatales en plena vigencia. Este total estaba compuesto por 89 organismos públicos descentralizados, 252 empresas de participación estatal mayoritaria y 71 fideicomisos públicos. A esa misma fecha los procesos de desincorporación pendientes de concluir ascendían a 202. Al finalizar 1989, el número de entidades vigentes se redujo a 379. El énfasis en la desincorporación se concentró en reducir el número de fideicomisos públicos y empresas de participación mayoritaria, quedando al final del ejercicio 88 organismos descentralizados, 229 empresas de participación mayoritaria y 62 fideicomisos. Los procesos pendientes de concluir se redujeron a 170. El número de procesos de desincorporación iniciados durante 1989 fue por lo tanto relativamente pequeño. La gran mayoría de los procesos concluidos en este año habían quedado pendientes de ejercicios anteriores, en razón de las dificultades particulares de cada caso.

El año de 1989 se distinguió por la importancia de algunos de los procesos de desincorporación concluidos o iniciados durante el año. En este último grupo destaca la capitalización de la Compañía Mexicana de Aviación a través de la transmisión de su control al sector privado. Esta se llevó a cabo en el mes de octubre mediante la constitución de una empresa controladora en la que el sector privado tiene una participación mayoritaria. Merecen mencionarse también el inicio del proceso de venta de algunas filiales de Conasupo y la culminación de las ventas de las del grupo Diesel Nacional, la liquidación del Banco Nacional Pesquero y Portuario, la integración de las actividades de Fonei y Fogain con las de Nafin y las de Fomex con Bancomext. Asimismo, se inició el proceso de desincorporación de Teléfonos de México, de Aseguradora Mexicana y de la Compañía Minera Real del Monte y Pachuca. Por último, la reclasificación de actividades consideradas como petroquímica básica tuvo un efecto importante en la definición de los campos en los que el sector público participará directamente.

En el agregado, los precios relativos del sector paraestatal no petrolero cayeron 1.3 por ciento de diciembre de 1988 a diciembre de 1989 y 2.8 por ciento en promedio durante el año. Resultando de lo anterior y de aumentos en los niveles de actividad, los ingresos propios de las entidades paraestatales diferentes de Pemex permanecieron constantes, como proporción del PIB, en 1989 con respecto a 1988. El nivel fue de 7 por ciento. Merece destacarse la evolución de los ingresos de la Lotería Nacional, Ferronales y las entidades del sector eléctrico, los cuales se incrementaron tanto por ajustes en sus precios y tarifas como por mayores niveles de actividad. En el caso del Instituto Mexicano del Seguro Social, el significativo crecimiento en los ingresos propios se explica por la modificación a su

---

[73] Si en las cifras de 1988 se incorporara como ingreso la ganancia derivada del intercambio de bonos por deuda externa, el incremento observado en los ingresos no tributarios sería menor aunque igualmente significativo, alcanzando 0.5 puntos del PIB.

[74] No incluye los ingresos de la Tesorería de la Federación a cuenta de la venta de Aeroméxico y Mexicana de Aviación.

Ley la cual incrementó la cuota patronal en la rama de enfermedades generales y maternidad y por el aumento en el número de asegurados.

En su conjunto, los ingresos consolidados del sector presupuestal aumentaron como proporción del PIB al pasar de 27.7 por ciento en 1988 a 28.9 por ciento en 1989. En lo que respecta a los ingresos consolidados de las entidades no controladas presupuestalmente, su tasa de crecimiento real fue 8.4 por ciento y su participación en el PIB pasó de 5.7 por ciento en 1988 a 5.9 en 1989. Este rubro fue afectado favorablemente por el incremento de las tarifas telefónicas.

Los dos resultados mencionados anteriormente se reflejaron en un incremento de los ingresos consolidados totales, los cuales pasaron de 33.3 por ciento del PIB en 1988 a 34.8 por ciento en 1989.

Gasto Consolidado del Sector Público

La evolución del nivel y estructura del gasto público en 1989 reflejó la continuación de los esfuerzos de ajuste para apoyar los objetivos del PECE. Así, en relación con 1988, el gasto pagado total consolidado se redujo en 4.1 puntos porcentuales del PIB, resultado esto de una contracción de 4.4 puntos en el gasto presupuestal y de un aumento de 0.3 puntos en el extrapresupuestal. De la disminución del gasto del sector presupuestal, 3.4 puntos correspondieron a menores pagos de intereses y 1 punto al gasto primario. En lo que toca al sector extrapresupuestal, prácticamente todo el aumento se debió a mayor gasto programable.

El gasto programable presupuestal consolidado alcanzó un nivel de 15.5 por ciento del PIB es decir, 1.1 puntos por debajo del observado el año anterior. El ajuste en el gasto programable presupuestal se explica por la contracción en las erogaciones por concepto de materiales y suministros, en le gasto de capital y en las transferencias a entidades fuera del sector público no financiero. Servicios personales y servicios generales fueron los únicos rubros que aumentaron su participación en el PIB de 1988 a 1989.

Gasto Programable del Gobierno Federal

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1988	1989
Gasto Total	5.8	5.0
Servicios Personales	2.9	3.0
Materiales y Suministros	0.2	0.2
Servicios Generales	0.5	0.4
Erogaciones Extraordinarias	0.1	0.1
Gasto de Capital	0.9	0.7
Transferencias Netas	1.2	0.7

No obstante los ajustes en las estructuras orgánicas de la administración pública central y de la paraestatal, las erogaciones por concepto de servicios personales, como proporción del PIB, aumentaron de 5 por ciento en 1988 a 5.2 por ciento en 1989. Este comportamiento obedeció al adelanto, de casi un mes, en la revisión del salario mínimo, a que el Gobierno Federal concedió un incremento extraordinario al magisterio nacional a mitad del año, a una retabulación de sueldos de los servidores públicos en noviembre y a que algunas entidades paraestatales otorgaron aumentos salariales superiores a los programados. El aumento de 0.1 puntos del PIB en los servicios generales se debió al incremento de las erogaciones que por este concepto realizó el sector paraestatal; su participación en el PIB pasó de 2.4 por ciento en 1988 a 2.6 por ciento en 1989.

El resto del gasto programable presupuestal registró una disminución de 1.4 puntos porcentuales del PIB; de este total, 0.6 puntos correspondieron al gasto programable del sector paraestatal y 0.8 al del Gobierno Federal.

Gasto Programable del Sector Paraestatal Controlado

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1988	1989
Gasto Total	11.1	10.8
Servicios Personales	2.4	2.5
Materiales y Suministros	3.4	3.3
Servicios Generales	2.4	2.6
Gasto de Capital	2.5	2.1
Gastos Ajenos	0.4	0.4

Durante 1989, el Indice de Precios Productor de Consumo de Gobierno se incrementó en 16.6 por ciento y dada la evolución del Indice General de Precios Productor, resultó en un deterioro relativo del poder de compra del sector público. Las erogaciones por concepto de materiales y suministros del sector presupuestal disminuyeron 0.2 puntos porcentuales del PIB. Esta disminución de debió en su totalidad al sector paraestatal, pues el Gobierno Federal mantuvo constantes estas erogaciones como proporción del PIB. Merece destacarse el esfuerzo del sector paraestatal, en virtud de que el ajuste en el gasto absorbió, por un lado, pagos pendientes que la Comisión Federal de Electricidad hizo a proveedores del proyecto nucleoeléctrico de Laguna Verde, y por otro, erogaciones adicionales realizadas por Conasupo debido a mayores precios de garantía que los previstos y a importaciones de básicos superiores a las programadas.

Los gastos de capital del sector presupuestal conservaron la tendencia decreciente observada desde 1981. En 1989, este rubro alcanzó un nivel de 2.8 por ciento del PIB, 0.6 puntos menor que el observado en 1988.

A lo largo del año, se continuaron las acciones conducentes a la eliminación de subsidios injustificados. Entre 1988 y 1989, el total de transferencias (no consolidadas) pasó de 4 a 3.9 por ciento del PIB. De las entidades controladas presupuestalmente, Conasupo, CFE, Azúcar y el IMSS concentraron casi tres cuartas partes de las transferencias canalizadas al sector presupuestal.

Transferencias del Gobierno Federal

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1988	1989
Totales	4.0	3.9
Al Sector Paraestatal	2.7	3.2
Controlado	1.4	1.5
No Controlado	1.3	1.6
Al Resto	1.2	0.7

Por último, durante 1989 el gasto programable del sector extrapresupuestal aumentó en 0.3 puntos del PIB. Se incrementaron las erogaciones por servicios personales e inversión física en 0.3 y 0.2 puntos del PIB respectivamente, en tanto que el resto del gasto disminuyó 0.2 puntos.

Superávit Primario Económico

En 1989 las finanzas del sector público arrojaron un superávit primario económico de 8.3 por ciento del PIB, cifra superior en 1.9 puntos a la observada el año anterior. Cabe recordar que la cifra de 1988 era ya la más alta de que se tenía registro. Este resultado se logró mediante un aumento sustancial del superávit primario del sector presupuestal, el cual pasó de 7.7 en 1988 a 9.7 por ciento del PIB en 1989. Lo anterior compensó ampliamente el ligero aumento de 1.4 a 1.5 puntos del PIB mostrado por el déficit primario del sector extrapresupuestal.

Superávit (-) Primario Económico Consolidado

Porcentajes del PIB

CONCEPTO	1988	1989
DEFICIT ECONOMICO DE CAJA	10.7	5.4
Intereses Pagados	17.1	13.7
Superávit (-) Primario Económico	-6.4	-8.3
Presupuestal	-7.7	-9.7
Extrapresupuestal	1.4	1.5

Financiamiento del Déficit

Los requerimientos financieros totales (RFSP) del Gobierno Federal, sector paraestatal e intermediarios financieros oficiales totalizaron en 1989 la suma de 29.4 billones de pesos, cifra que equivale a 5.9 puntos del PIB. Dicho monto puede interpretarse como una estimación del déficit financiero del sector público a través de las fuentes de su financiamiento. El déficit así calculado incluye intereses devengados no pagados, los cuales, de conformidad con las estipulaciones contractuales pertinentes no se reflejan en el déficit de caja hasta que se vencen[75].

El sector público realizó una amortización neta de deuda externa por 2.8 billones de pesos (1,151 millones de dólares), la cual no estaba contemplada en el programa financiero de 1989.

En consecuencia, aun cuando el déficit financiero resultó inferior al previsto, el sector público hubo de obtener créditos internos en montos mayores que los anticipados. Así, el financiamiento interno neto al sector público fue de 32.1 billones de pesos.

En lo que respecta a la estructura del financiamiento interno neto, el Banco de México otorgó recursos por 6.9 billones de pesos, mientras que la banca múltiple proporcionó 2.4 billones de pesos. En relación con esto último, cabe recordar que en virtud de la contracción de la captación tradicional de la banca múltiple, ésta se deshizo de créditos obligatorios al Gobierno Federal y esta deuda fue adquirida por el Banco Central. Este proceso se inició el año pasado y culminó en 1989. Por su parte, el sector privado financió al sector público con 22.8 billones de pesos, tanto por haber adquirido valores del Gobierno por 22.5 billones de pesos, como por el incremento de sus activos netos en la banca de desarrollo.

[75] Como se señalo en el Informe del año pasado, el déficit financiero estimado por las fuentes de su financiamiento no es directamente comparable con el que se obtiene al sumarse la diferencia entre los ingresos y egresos de caja del sector público no financiero con la llamada intermediación financiera.

Financiamiento del Déficit del Sector Publico (1)
Miles de millones de pesos

CONCEPTO	1989
Requerimientos Financieros Totales del Sector Público (RFSP)(2)	29,378.7
Financiamiento Interno Neto	32,144.7
Banco de México	6,932.8
Banca Múltiple	2,449.3
Sector Privado	22,762.6
Por Valores del Gobierno	22,484.9
Por Obligaciones de la Banca de Desarrollo	277.7
Financiamiento Externo Neto	-2,766.0
(Millones de Dólares)	(-1,151.0)

(1) En este cálculo se elimina el efecto de variaciones en el tipo de cambio, tanto del peso en relación al dólar como del dólar respecto a otras monedas.
(2) La definición de financiamiento neto no solamente se refiere a la deferencia entre disposiciones y amortizaciones sino también al hecho de que se deducen los saldos de disponibilidades.

Déficit Consolidado del Sector Publico[76]

El déficit consolidado del sector público en 1989, medido a través de las fuentes de su financiamiento fue de 22.6 billones de pesos. Esta cifra representó el 4.6 por ciento del PIB, nivel que se compara favorablemente con el 11.5 por ciento registrado en 1988[77].

Déficit Consolidado

CONCEPTO	Billones de pesos		Porcentajes del PIB	
	1988(1)	1989(p)	1988(1)	1989(p)
DEFICIT CONSOLIDADO	45.6	22.6	11.5	4.6
FINANCIAMIENTO NETO OTORGADO POR EL SECTOR PRIVADO	22.8	17.1	5.7	3.5
Valores	20.4	22.5	5.1	4.6
Otros	2.4	-5.4	0.6	-1.1
FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO	17.5	2.2	4.4	0.4
A Gobierno Federal y Sector Paraestatal	0.6	-1.6	0.1	-0.3
Directo	1.5	-2.1	0.4	-0.4
(-) Variación de disponibilidades	0.9	-0.5	0.2	-0.1
Al Resto del Sector Público	16.9	3.8	4.3	0.8
FINANCIAMIENTO NO SECTORIZADO (2)	4.0	0.1	1.0	0.0
DISCREPANCIA ESTADISTICA	1.3	3.1	0.3	0.6

(1) Excluye la ganancia derivada del intercambio de deuda externa llevado a cabo en marzo de 1988.
(2) El desglose de la información no permite identificar la fuente de recursos.
(p) Preliminar.

En 1989 el financiamiento externo neto fue de 2.2 billones de pesos, cifra muy inferior a la registrada en 1988 (17.5 billones de pesos). Esto se explica, en parte, porque en 1988 se observó una importante pérdida de reservas internacionales.

76 Resultado de consolidar los balances financieros del Banco de México, de la banca múltiple y de los intermediarios financieros oficiales con los del Gobierno Federal y del sector paraestatal. La nota metodológica se incluyó en el Informe Anual de 1987.

77 En el Informe de 1988, el déficit consolidado se estimó en 10.7 por ciento del PIB. Como consecuencia de revisiones tanto de la información utilizada en el cálculo como del valor del PIB correspondiente a 1988, se obtiene un coeficiente igual a 11.5 por ciento.

El financiamiento neto total otorgado por el sector privado al sector público se redujo de 5.7 a 3.5 por ciento, como proporción del PIB. La contribución de los valores del Gobierno que adquiere el sector privado disminuyó tan sólo 0.5 puntos del PIB, en tanto que el resto del financiamiento reflejó una caída de 1.7 puntos. Esto último obedeció principalmente al hecho de que la captación de la banca, neta del financiamiento que otorga al sector privado, se redujo por segundo año consecutivo. En 1989 ésta llegó incluso a ser negativa.

Déficit Operacional Ajustado del Sector Público[78] [79]

En 1989 por primera vez desde que se tiene registro, se obtuvo un superávit operacional ajustado, el cual fue equivalente a 2 por ciento del PIB. El superávit citado se explica por la drástica contracción del déficit consolidado, cuya variación, fue de casi 7 puntos del PIB. Por su parte, el componente inflacionario de los intereses sobre la deuda consolidada denominada en moneda nacional pasó de 8.5 por ciento del PIB en 1988 a 3.9 por ciento en 1989.

Todo lo anterior subraya que la corrección básica del desequilibrio de las finanzas públicas se profundizó en 1989.Entonces, puede afirmarse que sólo la persistencia de altas tasas de interés reales impide reducir aún más el nivel de los requerimientos financieros del sector público.

[78] El cálculo del déficit operacional ajustado tiene como objetivo estimar el estado real que guardarían las finanzas públicas en ausencia de inflación. La inflación distorsiona la medición del déficit por lo que deben realizarse ajustes al pago de intereses en moneda nacional y al pago de intereses derivados de aplicar una tasa real de interés positiva razonable en ausencia de inflación frente a la observada. Además, hay que corregir por la pérdida de la ganancia inflacionaria sobre la deuda monetaria y por la mejoría en la recaudación tributaria en un ambiente sin inflación. De todos estos ajustes, el componente inflacionario de los intereses, es el más importante y se encuentra ya eliminado en el concepto de déficit operacional. La metodología del cálculo se detalla en el Informe Anual de 1987.

[79] Las cifras correspondientes a los años anteriores han sido revisadas y para 1989 sólo se cuenta con datos preliminares.

Anexo 10

FLUJO DE FONDOS[80]

En el cuadro de Flujo de Fondos se pueden observar los movimientos de recursos realizados en forma directa y a través del sistema financiero entre los sectores privado, público y externo. En dicho cuadro se consolidan los recursos y obligaciones del sistema bancario (incluyendo al Banco de México), con los flujos de la balanza de pagos y las finanzas públicas federales.

En 1989 se registraron cambios importantes en los flujos de fondos entre los distintos sectores. El sector privado obtuvo la mayor proporción de los recursos netos totales (es decir, tanto del sistema financiero como del exterior). Por su parte, el sector público disminuyó su absorción neta de recursos y consiguió la mayor proporción de su financiamiento interno colocando títulos de deuda pública con el sector privado. Por primera vez en la historia reciente, las empresas y particulares recibieron del sector financiero un flujo de recursos mayor que el que depositaron en éste. Así, durante 1989 las instituciones financieras captaron recursos del sector privado por un monto equivalente a 7.5 por ciento del PIB (comparado con 6.3 en 1988). En cambio, otorgaron crédito al sector privado por un monto equivalente a 8.1 por ciento del PIB, proporción mayor que la del crédito destinado al sector público, que fue de 2.1 por ciento del PIB. En 1989 la posición acreedora neta del sector financiero[81] con el exterior fue positiva en 0.1 por ciento del PIB, en contraste con el flujo negativo de 1988 (4.0 por ciento del PIB).

El flujo de ahorro financiero interno del sector privado, representado por sus activos en instituciones financieras y en valores del gobierno, se incrementó de 11.4 por ciento del PIB en 1988 a 12.1 por ciento en 1989. Además, su composición se modificó: aumentó la importancia relativa de los recursos canalizados al sistema financiero y disminuyó la correspondiente a la compra de valores gubernamentales. Cabe destacar que en 1989, por primera vez en la década de los ochenta, el sector privado obtuvo un flujo positivo de recursos externos netos, equivalente al 3.4 por ciento del PIB.

---

[80] 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 en el tipo de cambio sobre el valor en pesos de los saldos en moneda extranjera.

[81] Incluyendo al Banco de México.

Flujo de Fondos Finanacieros(1)
(Porcentajes con respecto al PIB)

	1988	1989(p)
Sector Financiero (2)		
Recursos canalizados al sector privado (3)	6.0	8.1
+ Recursos canalizados al sector público (Neto) (4)	6.9	2.1
+ Cambio en activos sobre el exterior (Neto)	-4.0	0.1
+ Recursos no clasificados (Neto)	-2.6	-2.8
= Recursos obtenidos del sector privado	6.3	7.5
Sector Privado		
Recursos canalizados a instituciones financieras	6.3	7.5
+ Tenencia de valores gubernamentales (5)	5.1	4.6
- Recursos obtenidos de instituciones financieras (3)	6.0	8.1
- Recursos obtenidos del sector externo (Neto) (6)	-2.0	3.4
a) Financiamiento (Neto)	-1.7	0.9
b) Errores y omisiones (de balanza de pagos)	0.6	1.4
c) Discrepancia estadística	-0.9	1.1
= Oferta neta de recursos internos	7.4	0.6
Sector Público		
Recursos obtenidos de instituciones financieras (4)	6.9	2.1
+ Tenencia de valores gubernamentales por el sector privado (5)	5.1	4.6
+ Recursos obtenidos del sector externo (7)	-0.5	-0.6
= Déficit económico del sector público (8)	11.5	6.1
Sector Externo		
Oferta neta de recursos internos (del sector privado)	7.4	0.6
- Déficit económico del sector público (8)	11.5	6.1
- Recursos no clasificados (Neto)	-2.6	-2.8
= Diferencia entre ahorro e inversión		
= Saldo de la cuenta corriente de balanza de pagos	-1.5	-2.7
+ Endeudamiento externo neto del sector público (7)	-0.5	-0.6
+ Endeudamiento externo neto del sector privado (6)	-2.0	3.4
+ Endeudamiento externo neto del sector financiero (9)	-0.1	0.0
= Variación de la reserva bruta del Banco de México	-4.1	0.1

(1) De los flujos financieros se eliminó el efecto de la revalorización de los saldos en moneda extranjera.
(2) Incluye Banco de México, banca de desarrollo, banca comercial consolidada con sus agencias, y fideicomisos oficiales de fomento en sus operaciones de redescuento con la banca.
(3) Financiamiento neto (crédito directo más valores menos disponibilidades) del sistema bancario al sector privado.
(4) Financiamiento neto (crédito directo más valores menos obligaciones) del sistema bancario al Gobierno Federal y a los organismos y empresas del sector público.
(5) Cetes, Petrobonos, Bibs, Pagafes, Bondes, Bores, Ajustabonos, Tesobonos, Papel Comercial de Pemex y obligaciones quirografarias e hipotecarias en poder del sector privado.
(6) 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).
(7) Deuda directa del Gobierno Federal y organismos y empresas del sector público menos sus disponibilidades. No incluye el endeudamiento de la banca de desarrollo ni el de agencias en el extranjero de la banca comercial.
(8) Déficit económico devengado después de las asunciones de pasivos realizadas por el Gobierno Federal.
(9) Activos netos del sistema bancario con el sector externo sin la variación de la reserva bruta del Banco de México.
(p) Cifras preliminares.

Por segundo año consecutivo, la absorción de recursos por parte del sector público experimentó una disminución. Ello fue reflejo de la contracción del déficit económico[82], el cual se redujo de 11.5

[82] Este concepto de déficit económico no coincide con el déficit económico de caja calculado con datos de ingreso - gasto. Esto se explica porque el primer concepto citado incluye intereses netos devengados no pagados y asunciones de pasivos de la banca de desarrollo realizadas por el Gobierno Federal. Ninguno de estos dos rubros afecta el déficit de caja. Cabe indicar que en el déficit económico correspondiente a 1988 se aplicó el criterio utilizado en el resto de este Informe, relativo a las ganancias obtenidas en ese año por el intercambio de deuda externa. Adicionalmente, los datos aquí publicados no son directamente comparables con los de años anteriores, en virtud de revisiones que afectaron tanto a las cifras de flujos financieros como a las del PIB.

por ciento del PIB en 1988 a 6.1 por ciento en 1989. En ambos años el sector público realizó amortizaciones netas de deuda externa. En 1989, por primera vez, la mayor parte del financiamiento del déficit económico se obtuvo del sector privado (4.6 por ciento del PIB); el proveniente de las instituciones financieras disminuyó, de 6.9 por ciento del PIB en 1988 a 2.1 por ciento en 1989.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, cuya contrapartida es la diferencia entre el ahorro total y la inversión total en la economía, registró en 1989 un déficit de 2.7 por ciento del PIB, porcentaje mayor que el registrado en 1988 (1.5 por ciento). Las entradas de capital privado (3.4 por ciento del PIB) prácticamente compensaron el déficit en la cuenta corriente. Así, la suma de los flujos con el exterior (cuenta corriente y cuenta de capital de los sectores público, privado y financiero) dieron como resultado un aumento de la reserva bruta del Banco de México equivalente a 0.1 por ciento del PIB. Este resultado contrasta con la disminución de 4.1 por ciento registrada el año anterior.

APENDICE ESTADISTICO

Cuadro 1
Valor del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado
Millones de Pesos

Años	A precios corrientes	A precios de 1980
1980	4,470,077	4,470,077
1981	6,127,632	4,862,219
1982	9,797,791	4,831,689
1983	17,878,720	4,628,937
1984	29,471,575	4,796,050
1985	47,391,702	4,920,430
1986	79,131,702	4,738,640
1987	193,462,383	4,816,541
1988	395,882,883	4,883,306
1989(p)	494,054,824	5,024,226

(p) Cifras preliminares
Fuente: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

Cuadro 2
Indices de Valor, Volumen y Precios del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado
Base 1980 = 100

Años	valor (a)	Volumen (b)	Precios (c = a/b)
1980	100.0	100.0	100.0
1981	137.1	108.8	126.0
1982	219.2	108.1	202.8
1983	400.0	103.6	386.2
1984	659.3	107.3	614.5
1985	1,060.2	110.1	963.2
1986	1,770.2	106.0	1,669.9
1987	4,327.9	107.8	4,016.6
1988	8,856.3	109.2	8,106.9
1989(p)	11,052.5	112.4	9,833.5

(p) Cifras preliminares.
Fuente: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

Cuadro 3
Indices de Términos de Intercambio

Años	Sin ajustar	Ajustado por tasas de interés internacionales
1960	87.5	87.1
1961	89.4	88.2
1962	84.1	82.1
1963	89.4	87.8
1964	85.7	84.8
1965	84.1	83.4
1966	85.1	84.9
1967	83.9	84.1
1968	89.1	90.7
1969	88.0	91.2
1970	97.7	100.0
1971	100.0	100.0
1972	103.2	100.7
1973	114.7	120.8
1974	110.7	118.6
1975	97.5	95.5
1976	112.5	118.9
1977	111.9	120.8
1978	103.7	115.4
1979	112.8	111.8
1980	126.5	124.4
1981	123.3	126.5
1982	107.4	93.9
1983	98.1	77.3
1984	96.2	65.5
1985	91.0	70.0
1986	65.6	54.0
1987	72.4	65.8
1988	65.5	59.2
1989	68.0	57.5

Cuadro 4
Balanza de Pagos (p)
Millones de dólares

CONCEPTO	1988	1989
SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	-2,442.6	-5,449.4
Ingresos	32,589.9	36,548.7
Exportación de mercancías	20,565.1	22,764.9
Servicios no factoriales	8,488.6	10,140.9
Servicios por transformación	2,337.4	3,052.0
Transportes diversos	689.5	690.9
Viajeros al interior	2,544.3	2,982.2
Viajeros fronterizos	1,455.9	1,812.2
Otros servicios	1,461.5	1,603.5
Servicios factoriales	2,952.9	2,994.2
Intereses	2,507.2	2,507.1
Otros	445.7	487.1
Transferencias	583.3	684.9
Egresos	35,032.5	42,034.1
Importación de mercancías	18,898.2	23,409.7
Servicios no factoriales	6,049.5	7,604.1
Fletes y seguros	821.9	1,065.7
Transportes diversos	743.7	932.9
Viajeros al exterior	1,104.8	1,544.7
Viajeros fronterizos	2,096.7	2,702.4
Otros servicios	1,282.5	1,358.4
Servicios factoriales	10,069.9	11,005.8
Financieros	9,768.4	10,663.2
Utilidades remitidas	519.1	609.9
Utilidades reinvertidas	563.7	643.0
Intereses	8,638.7	9,377.0
Sector bancario	3,359.9	3,798.1
Sector no bancario	5,278.8	5,578.9
Público	4,365.2	4,882.2
Privado	913.6	696.7
Comisiones	46.9	33.3
No financieros	301.5	342.6
Transferencias	14.9	14.4

Continúa…

Continuación…

CONCEPTO	1988	1989
CUENTA DE CAPITAL	-1,448.4	3,053.1
Largo plazo	-771.6	2,827.8
Pasivos	122.0	2,788.4
Sector bancario	2,130.5	2,225.9
Banca de desarrollo	964.2	-284.7
Disposiciones	2,509.1	2,017.7
Amortizaciones	-1,544.9	-2,302.4
Banca comercial	1,260.6	834.0
Banco de México	-94.3	1,676.6
Sector no bancario	-49.4	951.5
Público	421.1	-30.4
Disposiciones	2,179.6	1,314.2
Amortizaciones	-1,758.5	-1,344.6
Privado	-470.5	981.9
Inversión extranjera directa	2,594.6	2,242.2
Nuevas inversiones	1,953.1	1,234.1
Reinversiones	563.7	643.0
Cuentas con la matriz	77.9	365.1
Compra de empresas extranjeras	…	…
Otros pasivos	-3,065.1	-1,260.3
Empresas con participación extranjera	-1,991.2	-661.3
Otras empresas	-1,073.9	-599.1
Redocumentaciones y otros financiamientos	-1,959.2	-388.9
Activos	-893.6	39.4
Corto plazo	-676.8	225.3
Pasivos	183.7	31.5
Sector bancario	416.7	-6.6
Banca de desarrollo	297.3	-112.6
Banca comercial	119.4	106.0
Sector no bancario	-233.0	38.0
Público	18.9	-12.8
Privado	-251.9	50.8
Empresas con participación extranjera	-134.8	-17.4
Otras empresas	-117.1	68.2
Redocumentaciones y otros financiamientos	…	…
Activos	-860.5	193.8
ERRORES Y OMISIONES	-2,842.5	2,791.9
BANCO DE MÉXICO	…	…
Variación de la reserva bruta	-7,127.0	271.5
Asignación de derechos especiales de giro	…	…
Compra-venta de oro y plata	-20.8	32.8
Ajustes por valoración	414.3	91.3

Notas: i) El decimal de las cifras puede no sumar el total, debido al redondeo.
ii) La reserva esta computada con el criterio del Fondo Monetario Internacional, más la plata.
(p) Cifras preliminares.
… No hubo movimiento.
(-) El signo negativo significa egreso de divisas.

Cuadro 5
Comercio Exterior
Millones de dólares (p)

CONCEPTO	1988	1989(1)	Variación Porcentual
EXPORTACIONES TOTALES	20,565.1	22,764.9	10.7
Petroleras	6,711.2	7,876.0	17.4
Petróleo crudo	5,883.5	7,291.8	23.9
Otras	827.7	584.2	-29.4
No petroleras	13,853.9	14,888.9	7.5
Agropecuarias	1,670.3	1,753.9	5.0
Extractivas	660.3	604.8	-8.4
Manufactureras	11,523.3	12,530.2	8.7
Sector público	8,034.2	9,000.4	12.0
Petroleras	6,558.6	7,760.6	18.3
No petroleras	1,475.6	1,239.8	-16.0
Agropecuarias	108.8	84.0	-22.7
Extractivas	268.0	213.8	-20.2
Manufactureras	1,098.9	941.9	-14.3
Sector privado	12,530.9	13,764.5	9.8
Petroleras	152.7	115.3	-24.4
No petroleras	12,378.3	13,649.1	10.3
Agropecuarias	1,561.5	1,669.9	6.9
Extractivas	392.3	391.0	-0.3
Manufactureras	10,424.5	11,588.3	11.2
IMPORTACIONES TOTALES (FOB)	18,898.2	23,409.7	23.9
Sector público	3,552.0	3,771.3	6.2
Sector privado	15,346.2	19,638.4	28.0
Bienes de consumo	1,921.6	3,498.6	82.1
Sector público	396.3	1,058.4	167.1
Sector privado	1,525.3	2,440.2	60.0
Bienes de uso intermedio	12,949.8	15,142.5	16.9
Sector público	2,329.7	2,137.3	-8.3
Sector privado	10,620.1	13,005.2	22.5
Bienes de capital	4,026.8	4,768.7	18.4
Sector público	826.0	575.6	-30.3
Sector privado	3,200.9	4,193.0	31.0
BALANZA COMERCIAL TOTAL	1,666.9	-644.8	n.s.
BALANZA COMERCIAL PUBLICA	4,482.2	5,229.1	16.7
BALANZA COMERCIAL PRIVADA	-2,815.3	-5,874.0	108.6

(p) Cifras preliminares.
(1) A partir de julio de 1989, la desagregación de los datos en sector público y público y sector público y sector privado es una estimación del Banco de México.
n.s. No significativa.

Cuadro 6
Agregados Monetarios
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Saldos al final de:	Billetes y monedas en poder del público	Cuentas de cheques m/n	Cuentas de cheques m/e	M1	Instrumentos de ahorro líquidos (1)	M2	Instrumentos de ahorro a plazo (2)	M3	Activos financieros no bancarios (3)	M4
1978	114.8	145.5	15.5	275.9	365.0	640.9	2.2	643.1	61.9	704.9
1979	149.6	196.9	22.4	368.8	496.3	865.1	17.3	882.4	91.2	973.6
1980	194.7	267.2	30.2	492.1	754.1	1,246.3	38.9	1,285.2	114.0	1,399.1
1981	281.9	330.0	44.2	656.1	1,251.0	1,907.1	67.8	1,974.9	101.2	2,076.1
1982	503.4	489.2	18.3	1,010.9	2,253.7	3,264.6	261.8	3,526.4	122.5	3,649.0
1983	678.0	724.6	27.1	1,429.8	3,845.5	5,275.3	415.6	5,690.9	404.1	6,095.0
1984	1,118.9	1,168.0	34.3	2,321.2	6,649.7	8,971.0	724.1	9,695.1	694.5	10,389.6
1985	1,732.0	1,725.7	112.5	3,570.2	9,558.0	13,128.2	1,093.6	14,221.8	1,567.4	15,789.2
1986	3,059.1	2,625.3	460.4	6,144.8	19,380.4	25,525.2	2,946.9	28,472.1	4,165.9	32,638.0
1987	7,318.5	5,231.1	1,566.7	14,116.2	47,388.8	61,505.0	12,363.8	73,868.8	10,660.1	84,529.0
1988										
Enero	7,149.2	4,801.6	1,463.1	13,413.9	46,999.6	60,413.5	15,832.8	76,246.3	10,939.3	87,185.6
Febrero	7,160.0	5,928.0	1,510.9	14,598.9	49,896.1	64,495.0	19,184.9	83,679.9	11,514.4	95,194.3
Marzo	8,488.8	5,432.6	1,659.2	15,580.5	54,408.5	69,989.0	21,719.0	91,708.0	12,249.1	103,957.1
Abril	8,708.0	6,128.1	1,953.7	16,789.8	54,551.0	71,340.8	26,616.2	97,956.9	11,708.6	109,665.6
Mayo	8,889.2	6,331.7	1,618.7	16,839.6	57,339.9	74,179.5	27,032.7	101,212.2	11,749.1	112,961.3
Junio	9,820.3	6,777.6	1,825.3	18,423.1	57,122.9	75,546.0	28,093.9	103,639.9	11,714.7	115,354.6
Julio	10,337.7	6,321.6	1,961.2	18,620.5	57,134.6	75,755.2	27,163.3	102,918.4	11,642.8	114,561.2
Agosto	9,719.5	6,424.7	2,132.3	18,276.5	56,331.3	74,607.8	29,714.4	104,322.2	11,079.0	115,401.2
Septiembre	9,976.1	6,299.6	2,107.5	18,383.3	59,128.3	77,511.6	28,877.3	106,388.9	11,029.2	117,418.1
Octubre	10,006.4	7,414.4	2,073.1	19,493.8	60,352.8	79,846.6	31,348.1	111,194.8	11,092.9	122,287.7
Noviembre	11,498.2	7,460.6	1,683.1	20,641.8	57,808.1	78,449.9	37,268.6	115,718.5	10,876.5	126,595.0
Diciembre	13,164.4	7,651.6	1,501.2	22,317.3	65,113.4	87,430.7	34,843.3	122,274.0	12,075.6	134,349.6
1989										
Enero (p)	11,456.4	7,085.4	1,666.5	20,208.3	65,347.1	85,555.4	38,697.2	124,252.5	12,756.4	137,008.9
Febrero	11,291.4	7,336.7	1,814.6	20,442.7	59,502.3	79,945.1	47,811.4	127,756.5	12,803.2	140,559.7
Marzo	12,029.1	7,056.7	1,599.4	20,685.2	58,593.4	79,278.6	52,010.8	131,289.4	13,104.8	144,394.2
Abril	12,398.4	6,709.1	1,663.7	20,771.2	59,876.9	80,648.1	55,535.4	136,183.4	12,497.7	148,681.1
Mayo	12,211.6	7,193.4	1,874.1	21,279.1	64,424.2	85,703.3	55,107.7	140,811.0	12,838.8	153,649.9
Junio	12,845.5	7,326.9	1,874.4	22,046.8	71,506.1	93,552.9	54,066.7	147,619.7	13,015.2	160,634.9
Julio	12,684.3	8,329.1	1,776.2	22,789.6	72,131.1	94,920.7	60,457.4	155,378.1	13,595.3	168,973.4
Agosto	12,328.6	8,095.7	1,877.1	22,301.5	71,678.9	93,980.4	61,685.6	155,665.9	15,658.8	171,324.7
Septiembre	13,015.2	8,015.5	2,030.4	23,061.1	74,849.5	97,910.7	59,730.2	157,640.9	16,802.7	174,443.6
Octubre	13,367.5	9,122.9	2,024.7	24,515.1	79,264.8	103,779.9	60,947.2	164,727.1	17,888.4	182,615.5
Noviembre	13,993.6	9,868.8	2,118.3	25,980.7	80,952.4	106,933.2	62,299.4	169,232.5	18,445.1	187,677.7
Diciembre	18,028.7	10,706.8	2,537.9	31,273.4	93,769.9	125,043.3	57,472.2	182,515.5	19,683.4	202,198.9

Nota: En los saldos de los niveles agregados, el decimal puede no coincidir con la suma de los componentes como resultado del redondeo de las cifras.

(1) Instrumentos bancarios con vencimiento hasta un año de plazo y aceptaciones bancarias.

(2) CETES, PAGAFES, BONDES, TESOBONOS y papel comercial.

(3) Instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año, PETROBONOS, BIB, AJUSTABONOS, bonos de renovación urbana, obligaciones quirografarias, obligaciones hipotecarias y depósitos de FICORCA en el Banco de México.

(p) Cifras preliminares a partir del mes que se indica.

Cuadro 7
M_1 y Causas de su Variación
Variaciones por operaciones e instituciones bancarias*
Miles de millones de pesos

CONCEPTO	1988 Total	1988 Banca Comercial	1988 Banco de México	1988 Banca de Desarrollo	1989 (p) Total	1989 (p) Banca Comercial	1989 (p) Banco de México	1989 (p) Banca de Desarrollo
M1	8,201.1	2,258.5	5,846.0	96.6	8,956.1	4,006.8	4,864.2	85.1
Billetes	5,438.6	….	5,438.6	….	4,600.7	….	4,600.7	….
Moneda metálica	407.4	….	407.4	….	263.5	….	263.5	….
Cuenta de cheques m/n	2,420.6	2,324.0	….	96.6	3,055.2	2,970.1	….	85.1
	-65.5	-65.5	….	….	1,036.7	1,036.7	….	….
CAUSAS DE VARIACION								
De origen externo								
Activos internacionales	-14,155.5	1,190.4	-15,278.6	-67.3	3,674.4	619.2	3,088.7	-33.5
De origen interno								
Financiamiento al sector público (1)	32,772.2	5,937.4	22,288.1	4,546.6	14,980.7	5,365.1	7,448.0	2,167.6
Financiamiento al sector privado (2)	22,836.3	17,139.3	15.3	5,681.8	43,628.3	41,376.7	120.1	2,131.5
Financiamiento no sectorizado	2,237.9	2,025.8	….	212.1	1,173.3	657.6	…	515.8
Pasivos no monetarios de sectores no bancarios	-30,381.1	-19,153.0	-1,527.6	-9,700.4	-44,453.3	-38,940.5	-3,410.4	-2,102.4
Capital, resultados, reservas y neto de otros conceptos	-5,108.8	-3,935.2	-560.5	-613.1	-10,047.3	-2,232.0	-4,041.7	-3,773.6
Operaciones interbancarias		-946.1	909.2	36.9	….	-2,839.3	1,659.6	1,179.7

* El aumento de las operaciones activas de las instituciones determina la expansión de este agregado, en tanto que su disminución origina contracción. Asimismo, el aumento de las operaciones pasivas señala contracción y su disminución indica expansión.

(1) Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector público.

(2) Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector privado y financiamiento al sector externo.

(p) Cifras preliminares.

. . . No hubo movimiento.

Cuadro 8

Causas de la Variación de M1

Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior (1)

CONCEPTO	Trimestres de 1988				Trimestres de 1989			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
VARIACIONES EN M1	138.4	139.1	114.1	75.4	41.2	23.2	23.3	30.6
Debida al multiplicador	41.0	29.9	39.0	31.3	11.2	36.9	32.7	22.5
Debida a cambios en la relación billetes y monedas a depósitos totales	1.3	2.5	2.4	0.6	0.0	-0.5	0.0	0.8
Debida a cambios en la relación de cuentas de cheques a depósitos totales	-0.3	9.0	8.5	4.2	2.1	-3.2	-3.3	-3.3
Debida a cambios en las reservas bancarias efectivas	42.1	21.5	27.8	25.3	9.2	39.5	33.0	23.6
Remanente	-2.1	-3.1	0.3	1.2	-0.1	1.1	3.0	1.4
Debida a la base monetaria	96.9	114.6	80.0	45.8	31.6	-12.6	-7.7	7.0
Debida al financiamiento sector público	1.2	59.5	141.2	156.7	155.2	142.3	84.9	48.4
Debida al financiamiento sector financiero	-42.8	-38.7	-21.8	-5.8	0.1	-0.3	-1.2	-3.1
Debida al resto del financiamiento interno	-184.4	-126.1	-87.0	-34.5	-4.5	-20.9	-32.1	-46.1
Debida a los activos internacionales netos	322.9	219.9	47.6	-70.6	-119.2	-133.7	-59.3	7.8
Interacción base-multiplicador (2)	0.5	-5.4	-4.9	-1.7	-1.6	-1.1	-1.7	1.1

(1) Promedios ponderados en base a saldos corrientes de fin de mes.

(2) Producto de las tasas de crecimiento del multiplicador y de la base monetaria.

Cuadro 9
Base Monetaria
Saldos en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			TASAS DE CRECIMIENTO			
	Trimestres de 1988			Nominales		Reales	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
USOS DE LA BASE MONETARIA	14,754.2	20,750.8	22,960.0	40.6	10.6	-7.3	-7.6
Billetes y monedas en poder del público	7,318.5	13,164.4	18,028.7	79.9	36.9	18.6	14.4
Depósitos bancarios	7,435.7	7,586.4	4,931.4	2.0	-35.0	-32.7	-45.7
Cuentas corrientes de valores y depósitos en el Banco de México	6,688.9	6,228.5	3,299.8	-6.9	-47.0	-38.6	-55.7
Billetes y monedas metálicas en caja	746.8	1,357.8	1,631.6	81.8	20.2	19.9	0.4
FUENTES DE LA BASE MONETARIA	14,754.2	20,750.8	22,960.0	40.6	10.6	-7.3	-7.6
Disponibilidades en oro plata y divisas	30,305.8	15,027.2	18,115.8	-50.4	20.6	-67.3	0.7
Financiamiento neto al sector público	9,865.6	31,464.6	38,052.8	218.9	20.9	110.3	1.0
Financiamiento al sistema financiero	-4,165.4	-4,476.3	-4,517.6	7.5	0.9	-29.1	-15.7
Saldo neto de otros conceptos	-21,251.8	-21,264.6	-28,691.1	0.1	34.9	-34.0	12.7

(p) Cifras preliminares.

Cuadro 10
Balance Consolidado del Sistema Bancario
Recursos y obligaciones totales
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
RECURSOS TOTALES (M.N.+M.E.)	194,131.1	245,286..5	315,325.0	45,873.5	55,644.4	67,027.9	85,258.9	102,159.4	108,800.6	78,565.9	105,459.8	154,072.2
Disponibilidades	31,583.6	18,485.7	22,105.1	30,311.6	15,034.8	18,137.1	1,127.2	1,207.1	1,389.3	9,488.6	10,915.3	10,001.7
En caja		…	…	…	…	…	20.5	40.6	36.2	726.3	1,320.7	1,595.4
En intermediarios financieros	…	…	…	5.8	7.6	21.3	782.0	890.2	1,121.2	6,809.2	6,412.4	4,649.0
Instituciones de crédito	…	…	…	5.8	7.6	21.3	782.0	890.2	1,121.2	6, 809.2	6,412.4	4,649.0
Banco de México	…	…	…	…	…	…	612.8	810.6	824.2	6,349.1	6,069.1	3,325.6
Banca de desarrollo	…	…	…	…	…	…	116.3	52.0	118.5	126.5	122.0	15.2
Banca comercial	…	…	…	5.8	7.6	21.3	52.9	27.6	178.5	333.6	221.2	1,308.2
En el sector privado no financiero	-8.1	-0.5	-	…	…	…	-5.8	…	…	-2.3	-0.5	
Empresas	-8.1	-0.5	-	…	…	…	-5.8	…	…	-2.3	-0.5	
En activos y depósitos internacionales	32,213.8	18,058.3	21,732.7	30,305.8	15,037.2	18,115.8	313.8	246.5	213.0	1,594.2	2,784.6	3,403.9
Disponibilidades no sectorizadas	377.9	427.9	372.4	…	…	…	16.7	29.8	18.9	361.2	398.1	353.4
Valores en Cartera	26,448.6	50,321.4	73,200.8	13,786.5	22,718.8	35,772.0	2,129.6	4,579.5	5,093.1	11,273.7	24,172.8	33,644.2
Clasificados por instrumentos	26,448.6	50,321.4	73,200.8	13,786.5	22,718.8	35,772.0	2,129.6	4,579.5	5,093.1	11,273.7	24,172.8	33,644.2
De renta fija	24,420.6	45,498.0	66,082.3	13,236.0	22,186.7	35,140.2	1,628.2	3,049.5	2,671.6	9,556.4	20,261.8	28,270.5
De renta variable	1,487.8	2,446.0	3,872.5	550.5	532.1	631.8	406.7	1,206.8	1,681.5	530.5	707.2	1,559.2
Reservas por cambios en valuación	1,281.5	3,527.0	4,554.4	…	…	…	94.7	323.2	740.0	1,186.8	3,203.8	3,814.5
Menos: Operaciones interbancarias	741.3	1,149.6	1,308.4	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Clasificados por sectores institucionales	26,448.7	50,321.4	73,200.8	13,786.5	22,718.8	35,771.9	2,129.6	4,579.4	5,093.2	11,273.8	24,172.7	33,644.1
De intermediarios financieros	29.4	56.2	350.6	63.0	50.1	42.4	490.9	963.5	1,199.1	216.7	192.2	417.5
Instituciones de crédito	…	…	…	62.5	49.9	42.4	489.4	956.1	1,140.3	189.3	143.6	125.7
Banco de México	…	…	…	…	…	…	-	-	-	0.3	0.4	-
Banca de desarrollo	…	…	…	62.0	49.5	42.0	217.1	219.2	576.2	62.6	62.3	23.3
Banca comercial	…	…	…	0.5	0.4	0.4	272.3	736.9	564.1	126.4	80.9	102.4
Otros intermediarios financieros	29.4	56.2	350.6	0.5	0.2	0.0	1.5	7.4	58.8	27.4	48.6	291.8
Del sector público	15.1	15.6	81.4	0.5	0.2	0.0	1.4	6.8	4.0	13.2	8.6	77.4
Del sector privado	14.3	40.6	269.2				0.1	0.6	54.8	14.2	40.0	214.4
De otros sectores	25,137.8	46,738.2	68,295.8	13,723.5	22,668.7	35,729.5	1,544.0	3,292.7	3,154.1	9,870.3	20,776.7	29,412.1
Sector público no financiero	23,821.8	44,419.2	64,607.4	13,173.9	22,137.6	35,101.9	1,500.7	2,226.3	1,851.0	9,147.2	20,055.2	27,654.5
Gobierno Federal	23,417.8	43,655.7	64,270.0	13,173.9	22,137.6	35,101.8	1,149.8	1,520.4	1,544.9	9,094.1	19,997.6	17,623.3
CETES	17,029.9	23,315.9	35,271.7	13,789.5	11,775.8	19,690.5	779.7	270.1	490.9	2,460.7	11,270.0	15,090.4
PAGAFES	-752.3	-938.5	-185.6	-956.7	-1,090.0	-330.5	33.3	53.2	-	171.1	98.3	144.8
AJUSTABONOS	…	…	320.9	…	…	320.9	…	…	…	…	…	…
TESOBONOS	…	…	3.6	…	…	3.6	…	…	…	…	…	…
PETROBONOS	39.4	59.6	212.1	…	…	…	-	-	-	39.4	59.6	212.1
BIB	34.8	2.3	2.0	…	…	…	1.9	1.9	1.6	32.9	0.4	0.4
BONDES	0.1	7,942.8	21,969.9	0.1	4,456.8	8,777.7	…	556.0	1,017.1	…	2,930.0	12,175.1
Otros valores	7,065.9	13,273.6	6,675.4	341.0	6,995.0	6,639.6	334.9	639.2	35.3	6,390.0	5,639.3	0.5

Continúa…

Continuación…

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
Organismos y empresas	404.0	763.5	337.4	…	…	0.1	350.9	705.9	306.1	53.1	57.6	31.2
Sector privado no financiero	301.6	1,503.1	2,466.9	…	…	…	9.8	1,031.0	1,251.3	291.9	472.1	1,215.6
Empresas	301.6	1,503.1	2,466.9	…	…	…	9.8	1,031.0	1,251.3	291.9	472.1	1,215.6
Sector externo	1 014.4	815.9	1,221.5	549.6	531.1	627.6	33.5	35.4	51.8	431.2	249.4	542.0
Entidades financieras	984.7	798.0	1,193.8	549.6	531.1	627.6	29.3	30.9	42.1	405.8	236.0	524.0
Entidades no financieras	29.7	17.9	27.7	…	…	…	4.2	4.5	9.7	25.4	13.4	18.0
Cartera de valores no sectorizada	1,281.5	3,527.0	4,554.4	…	…	…	94.7	323.2	740.0	1,186.8	3,203.8	3,814.5
Crédito	111,807.4	145,781.3	182,684.1	-874.6	13,340.2	7,002.9	66,148.3	77,529.7	81,582.5	53,070.0	64,863.7	103,415.0
Clasificado por instrumentos	111,807.4	145,781.3	182,684.1	-874.6	13,340.2	7,002.9	66,148.3	77,529.7	81,582.5	53,070.0	64,863.7	103,415.0
En cartera	113,161.3	146,863.2	180,306.8	-874.6	13,340.2	7,002.9	65,022.6	75,811.3	80,727.2	49,013.2	57,711.7	92,576.8
Cartera cedida en redescuento	5,182.5	8,870.4	11,693.6	…	…	…	1,125.7	1,718.4	855.3	4,056.8	7,152.0	10,838.2
Menos: Operaciones interbancarias	6,536.4	9,952.3	9,316.3	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Clasificación por sectores institucionales	111,807.6	145,781.1	182,684.2	-874.6	13,340.1	7,003.0	66,148.2	77,529.7	81,582.4	53,070.1	64,863.6	103,415.0
A intermediarios financieros	4,295.7	5,750.5	7,403.2	1,046.4	2,749.8	3,278.1	6,039.2	9,631.7	9,052.6	3,746.2	3,321.2	4,388.8
Instituciones de crédito	…	…	…	110.2	966.4	121.7	3,408.4	6,332.5	5,899.8	3,017.7	2,653.4	3,294.8
Banca de desarrollo	…	…	…	64.2	803.7	100.5	2,716.5	4,842.9	2,612.5	2,569.0	1,970.8	2,629.5
Banca comercial	…	…	…	46.0	162.7	21.2	691.9	1,489.6	3,287.3	448.7	682.6	665.3
Otros intermediarios financieros	4,295.7	5,750.5	7,403.2	936.2	1,783.4	3,156.4	2,630.8	3,299.2	3,152.8	728.5	667.8	1,094.0
Del sector público	3,690.6	5,142.0	6,572.7	936.2	1,783.4	3,156.4	2,628.8	3,296.7	3,145.9	125.5	61.8	270.4
Del sector privado	605.1	608.5	830.5	…	…	…	2.0	2.5	6.9	603.0	606.0	823.6
A otros sectores	107,300.9	139,827.2	174,931.7	-1,921.0	10,590.3	3,724.9	59,997.0	67,802.4	72,335.2	49,224.9	61, 434.6	98,871.5
Sector público no financiero	73,709.4	84,432.1	77,728.1	-1,957.9	10,519.6	3,630.6	52,323.5	55,471.2	58,167.7	23,343.8	18, 441.3	15,929.7
Gobierno Federal	54,552.8	66,215.8	59,730.9	-1,957.9	10,519.6	3,630.6	39,153.4	44,256.2	49,325.7	17,357.3	11, 440.0	6,774.6
Gobierno del Distrito Federal	36.9	178.3	26.5	…	…	…	13.8	155.4	16.5	23.1	22.9	10.0
Gobiernos estatales y municipales	453.2	636.6	1,437.9	…	…	…	225.3	337.2	658.4	227.9	299.4	779.4
Organismos y empresas	18,666.5	17,401.4	16,532.8	…	…	…	12,931.0	10,722.4	8,167.1	5,735.5	6,679.0	8,365.7
Sector privado no financiero	28,887.4	51,892.6	93,434.6	36.9	70.7	94.3	7,186.1	11,667.2	13,399.1	21,664.4	40,154.7	79,941.2
Empresas	19,207.2	32,104.5	59,872.0	…	…	…	5,332.8	8,001.1	12,117.1	13,874.4	24,103.4	47,754.9
Particulares	9,680.2	19,788.1	33,562.6	36.9	70.7	94.3	1,853.3	3,666.1	1,282.0	7,790.0	16,051.3	32,186.3
Sector externo	4,704.1	3,502.5	3,769.0	…	…	…	487.4	664.0	768.4	4,216.7	2,838.6	3,000.6
Entidades financieras	3,921.3	2,569.8	2,718.9	…	…	…	296.0	356.1	452.8	3,625.3	2,213.8	2,266.1
Entidades no financieras	782.8	932.7	1,050.1	…	…	…	191.4	307.9	315.6	591.4	624.8	734.5
Cartera de crédito no sectorizada	211.0	203.4	349.3	…	…	…	112.0	95.6	194.6	99.0	107.8	154.7
Otros Recursos	23,292.5	30,698.1	37,335.0	2,650.0	4,550.6	6,115.9	15,853.8	18,843.1	20,735.7	4,733.6	5,508.0	7,011.3
OBLIGACIONES TOTALES (M.N.+M.E.)	194,132.1	245,286.5	315,324.9	45,873.5	55,644.4	67,027.9	85,259.0	102,159.3	108,800.5	78,566.0	105,459.7	154,072.1
Pasivos	191,046.6	237,447.2	300,991.5	45,825.6	55,596.5	66,980.0	84,326.7	98,451.8	100,832.7	76,460.7	101,375.8	147,754.4
Monetarios	12,549.6	20,816.0	28,735.5	8,065.3	14,522.2	19,660.3	171.9	267.7	352.8	5,059.9	7,383.9	10,354.0
Clasificados por instrumentos	12,549.6	20,816.0	28,735.5	8,065.3	14,522.2	19,660.3	171.9	267.7	352.8	5,059.9	7,383.9	10,354.0
Billetes en circulación	7,753.8	13,730.5	18,588.8	7,753.8	13,730.5	18,588.8	…	…	…	…	…	…
Moneda metálica en circulación	311.5	791.7	1,071.5	311.5	791.7	1,071.5	…	…	…	…	…	…
Cuenta de cheques en moneda nacional	5,231.1	7,651.6	10,706.8	…	…	…	171.9	267.7	352.8	5059.9	7,383.9	10,354.0
Menos: Operaciones bancarias	746.8	1,357.8	1,631.6	…	…	…						
Clasificados por sectores institucionales	12,549.6	20,816.0	28,735.7	8,065.3	14,522.2	19,660.3	171.8	267.7	352.7	5059.9	7,383.9	10,354.0
En poder de intermediarios financieros	51.8	64.1	86.2	746.8	1,357.8	1,631.6	2.2	5.3	3.7	50.4	58.8	82.4
Instituciones de crédito	…	…	…	746.8	1,357.8	1,631.6	0.7	-	-	-	-	-
Banca de desarrollo	…	…	…	20.5	37.1	36.2	0.7	-	-	-	-	-
Banca comercial	…	…	…	726.3	1,320.7	1,595.4	-	-	-	-	-	-
Otros intermediarios financieros	51.8	64.1	86.2	…	…	…	1.5	5.3	3.7	50.4	58.8	82.4
Del sector público	18.3	25.3	36.6	…	…	…	1.5	3.5	3.7	16.9	21.8	32.8
Del sector privado	33.5	38.8	49.6	…	…	…	-	1.8	-	33.5	37.0	49.6

Continúa…

Continuación…

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
En poder de otros sectores	5,179.3	7,587.5	10,620.8	…	…	…	169.6	262.4	349.0			5,009.5
Sector público	406.1	575.3	1,060.7	…	…	…	8.7	19.6	21.7	397.4	555.7	1,039.0
Gobierno Federal	78.9	148	401.8	…	…	…	3.0	9.0	1.4	75.9	139.0	400.4
Gobierno del Distrito Federal	14.7	65.0	58.3	…	…	…	…	…	…	14.7	65.0	58.3
Gobiernos estatales y municipales	94.1	115.4	163.0	…	…	…	3.3	6.9	9.7	90.8	108.6	153.3
Organismos y empresas	218.4	246.9	437.6	…	…	…	2.4	3.7	10.6	216.0	243.1	427.0
Sector privado	4,734.6	6,919.1	9,538.1	…	…	…	160.9	242.8	327.3	4,573.5	6,676.3	9,210.7
Empresas	1,895.2	3,492.5	4,883.2	…	…	…	41.3	43.4	49.1	1,853.8	3,449.1	4,834.0
Particulares	2,839.4	3,426.6	4,654.9	…	…	…	119.6	199.4	278.2	2,719.7	3,227.2	4,376.7
Sector externo	38.6	93.1	22.0	…	…	…	…	…	…	38.6	93.1	21.9
Entidades no financieras	38.6	93.1	22.0	…	…	…	…	…	…	38.6	93.1	21.9
Pasivos monetarios no sectorizados	7,318.5	13,164.4	18,028.7	7,318.5	13,164.4	18,028.7	…	…	…	…	…	…
No monetarios	162,639.2	192,954.7	238,444.7	26,802.7	27,069.3	27,165.6	82,351.3	94,615.1	94,877.0	68,302.6	87,888.9	129,346.2
Instrumentos de ahorro	46,108.1	33,406.1	72,449.3	…	…	…	5,889.5	9,200.7	4,653.3	40,463.4	24,317.9	67,798.6
Clasificados por instrumentos	46,108.1	33,406.1	72,449.3	…	…	…	5,889.5	9,200.7	4,653.3	40,463.4	24,317.9	67,798.6
Líquidos	5,162.7	10,943.2	9,779.7	…	…	…	1,166.6	6,658.4	341.6	3,996.1	4,284.8	9,438.1
No líquidos	41,190.2	22,575.6	62,672.3	…	…	…	4,722.9	2,542.3	4,311.7	36,467.3	20,033.1	58,360.5
De 1 mes	25,337.3	17,350.8	55,033.5	…	…	…	2,044.3	742.1	551.0	23,293.0	16,608.6	54,482.5
De 3 meses	11,688.0	2,346.9	1,844.1	…	…	…	847.0	100.0	4.3	10,841.0	2,246.9	1,839.7
De 6 meses	1,936.9	241.4	51.9	…	…	…	143.6	21.4	1.1	1,793.4	220.0	50.8
De 9 meses	197.5	85.8	2.2	…	…	…	0.7	0.7		196.8	85.1	2.2
De 12 meses	2.9	41.1	76.2	…	…	…	0.9	1.2	0.5	2.0	39.9	75.8
De 18 meses	0.1	5.4	864.7	…	…	…	-	-	-	-	5.4	864.7
De 24 meses	3.5	97.2	269.9	…	…	…	0.2	91.4	264.1	3.3	5.7	5.7
De más de 24 meses	2,024.0	2,407.0	4,529.8	…	…	…	1,686.2	1,585.5	3,490.7	337.8	821.5	1,039.1
Menos: Operaciones interbancarias	244.8	112.7	2.7	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Clasificados por sectores institucionales	46,108.1	33,406.3	72,449.3	…	…	…	5,889.5	9,200.9	4,653.4	40,463.6	24,317.9	67,798.6
En poder de intermediarios financieros	531.0	318.8	2,238.1	…	…	…	201.8	74.4	1,718.8	574.1	357.2	521.9
Instituciones de crédito	…	…	…	…	…	…	62.6	15.5	2.3	182.2	97.3	0.3
Banco de México	…	…	…	…	…	…	60.9	-	-	0.4	0.4	0.3
Banca de desarrollo	…	…	…	…	…	…	-	0.1	-	181.8	96.9	-
Banca comercial	…	…	…	…	…	…	1.7	15.4	2.3	…	…	…
Otros intermediarios financieros	531.0	318.8	2,238.1	…	…	…	139.2	58.9	1,716.5	391.9	259.9	521.6
Del sector público	117.6	84.9	360.2	…	…	…	22.3	17.9	44.7	95.3	67.0	315.5
Del sector privado	413.4	233.9	1,877.9	…	…	…	116.9	41.0	1,671.8	296.6	192.9	206.1
En poder de otros sectores	45,507.0	33,019.9	69,960.3	…	…	…	5,632.7	9,070.5	2,767.3	39,874.4	23,949.1	67,193.0
Sector público no financiero	2,942.5	2,454.3	2,665.6	…	…	…	1,934.8	2,135.1	2,219.1	1,007.8	319.0	446.6
Gobierno Federal	1,608.6	1,681.7	2,078.9	…	…	…	1,607.4	1,659.2	2,078.9	1.3	22.5	-
Gobiernos estatales y municipales	17.4	28.6	24.1	…	…	…	4.5	24.0	19.4	12.9	4.5	4.8
Organismos y empresas	1,316.5	744.0	562.6	…	…	…	322.9	451.9	120.8	993.6	292.0	441.8
Sector privado no financiero	40,838.0	27,106.4	64,037.1	…	…	…	3,680.1	6,823.0	547.4	37,157.9	20,283.3	63,489.7
Empresas	6,992.5	5,176.0	21,659.8	…	…	…	356.1	569.4	168.7	6,636.4	4,606.6	21,491.1
Particulares	33,845.5	21,930.4	42,377.3	…	…	…	3,324.0	6,253.6	378.7	30,521.5	15,676.7	41,998.6
Sector externo	1,726.5	3,459.2	3,257.6	…	…	…	17.8	112.4	0.8	1,708.7	3,346.8	3,256.7
Entidades financieras	639.5	917.7	500.9	…	…	…	…	…	…	639.5	917.7	500.9
Entidad no financieras	1,087.0	2,541.5	2,756.7	…	…	…	17.8	112.4	0.8	1,069.2	2,429.1	2,755.8
Instrumentos de ahorro no sectorizados	70.1	67.6	250.9	…	…	…	55.0	56.0	167.3	15.1	11.6	83.7
Obligaciones diversas	116,531.1	159,548.6	165,995.4	26,802.7	27,069.3	27,165.6	76,461.8	85,414.4	90,223.7	27,839.2	63,571.0	61,547.6
Clasificadas por instrumentos	116,531.1	159,548.6	165,995.4	26,802.7	27,069.3	27,165.6	76,461.8	85 414.4	90,223.7	27,839.2	63,571.0	61,547.6

Continuación…

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
Directas	105,454.2	145,183.0	149,639.1	24,746.7	25,842.7	26,097.8	72,557.7	79,870.7	85,894.2	20,780.8	54,527.5	47,766.2
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	…	…	…	113.2	248.7	4,282.0	4,761.7	35,469.3	22,787.9
Otras operaciones	100,579.3	109,465.0	122,569.2	24,746.7	25,842.7	26,097.8	72,444.5	79,622.0	81,612.2	16,019.1	19,058.2	24,978.3
Operaciones de redescuento	4,404.8	7,779.1	8,914.3	…	…	…	1,125.9	1,718.4	855.3	4,056.8	7,152.0	10,838.2
Acreedores diversos	6,672.1	6,586.5	7,442.0	2,056.0	1,226.6	1,067.8	2,778.2	3,825.3	3,474.2	3,001.6	1,891.5	2,943.2
Clasificadas por sectores institucionales	116,531.1	159,548.5	165,995.4	26,802.7	27,069.4	27,165.5	76,461.9	85,414.4	90,223.7	27,839.2	63,571.2	61,547.7
Con intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	12, 081.7	13,629.1	11,190.4	5,865.6	9,190.3	7,158.4	5,583.5	9,509.6	13,153.2
Instituciones de crédito	…	…	…	6,806.9	6,352.8	3,352.3	5,328.3	7,939.0	6,111.4	1,273.7	1,857.5	3,434.5
Banco de México	…	…	…	…	…	…	225.8	311.2	607.4	384.3	606.4	638.9
Banca de desarrollo	…	…	…	829.4	860.0	778.5	2,915.5	5,569.3	3,637.4	688.8	906.3	2,612.2
Banca comercial	…	…	…	5,977.5	5,492.8	2,573.8	2,187.0	2,058.5	1,866.6	200.6	344.8	183.4
Otros intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	5,274.8	7,276.3	7,838.1	537.3	1,251.3	1,047.0	4,309.8	7,652.1	9,718.7
Del sector público	10,086.2	15,985.8	18,539.1	5,274.8	7,276.3	7,838.1	537.3	1,251.3	1,047.0	4,274.1	7,458.3	9,654.1
Del sector privado	35.7	193.8	64.6	…	…	…	…	…	…	35.7	193.8	64.6
Con otros sectores	93,824.7	99,652.7	111,029.2	12,661.6	12,206.9	14,900.0	67,393.8	71,757.8	74,764.7	13,769.4	15,688.1	21,364.6
Sector público no financiero	3,283.7	8,722.5	4,866.4	1,350.4	1,192.6	679.6	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5.1	16.9	64.0
Gobierno Federal	1,933.3	7,529.9	4,223.2	…	…	36.4	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5.1	16.9	64.0
Organismos y empresas	1,350.4	1,192.6	643.2	1,350.4	1,192.6	643.2	…	…	…	…	…	…
Sector externo	90,541.0	90,930.2	10,162.8	11,311.2	11,014.3	14,220.4	65,465.5	64,244.8	70,641.9	13,764.3	15,671.2	21,300.6
Entidades financieras	67,112.5	66,413.7	77,407.5	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,764.3	15,671.2	21,300.6
Directas	67,102.1	66,371.3	77,247.3	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,753.9	15,628.8	21,140.4
Aceptaciones bancarias	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Deuda externa	67,102.1	66,371.3	77,247.3	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,753.9	15,628.8	21,140.4
Operaciones de redescuento	10.4	42.4	160.2	…	…	…	…	…	…	10.4	42.4	160.2
Entidades no financieras	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Directas	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Aceptaciones bancarias	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Deuda externa	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Obligaciones no sectorizadas	5,912.4	37,129.7	28,920.5	3.4	6.8	7.3	424.3	641.0	4,826.4	5,484.7	36,482.0	24,086.7
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	…	…	…	113.2	248.7	4,282.0	4,761.7	35,469.3	22,787.9
Otras operaciones	1,037.5	1,411.7	1,850.6	3.4	6.8	7.3	311.1	392.3	544.4	723.0	1,012.7	1,298.8
Acreedores diversos	6,672.1	6,586.5	7,442.0	2,056.0	1,226.6	1,067.8	2,778.2	3,825.3	3,474.2	3,001.6	1,891.5	2,943.2
Otros Conceptos de pasivo	15,857.8	23,676.5	33,811.3	10,957.6	14,005.0	20,154.1	1,803.5	3,569.0	5,602.9	3,098.2	6,103.0	8,054.2
Capital, reservas y resultados	3,085.5	7,839.3	1,433.4	47.9	47.9	47.9	932.3	3,707.5	7,967.8	2,105.3	4,083.9	6,317.7

(p) Cifras preliminares

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.
ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias.
iii) En el renglón de otros recursos del sistema bancario se incluye la diferencia estadística de las operaciones interbancarias
iv) Elaboraciones con base en los estados de contabilidad de los bancos.
v) Los puntos suspensivos (…) indican que no hubo movimiento. El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 11
Pasivos Totales del Sistema Bancario
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	176,117.0	216,911.6	273,805.6	34,915.9	41,639.4	46,873.8	80,356.2	92,164.3	97,768.1	73,293.1	95,170.4	139,918.3
Internos	81,699.4	119,335.8	161,352.4	23,594.8	30,312.2	32,201.4	13,272.8	25,593.6	25,254.2	57,280.0	75,492.4	114,651.5
Captación	56,892.6	50,669.7	97,905.3	8,065.3	14,522.2	19,660.3	6,042.9	9,356.2	5,005.2	43,776.1	28,261.8	74,874.0
Clasificada por instrumentos	56,892.6	50,669.7	97,905.3	8,065.3	14,522.2	19,660.3	6,042.9	9,356.2	5,005.2	43,776.1	28,261.8	74,874.0
Pasivos monetarios	13,297.1	22,173.8	30,367.1	8,065.3	14,522.2	19,660.3	171.9	267.7	352.8	5,059.9	7,383.9	10,354.0
Billetes en circulación	7,753.8	13,730.5	18,588.8	7,753.8	13,730.5	18,588.8	…	…	…	…	…	…
Moneda metálica en circulación	311.5	791.7	1,071.5	311.5	791.7	1,071.5	…	…	…	…	…	…
Cuenta de cheques en moneda nacional	5,231.8	7,651.6	10,706.8	…	…	…	171.9	267.7	352.8	5,059.9	7,383.9	10,354.0
Instrumentos de ahorro	46,352.9	33,518.8	72,452.0	…	…	…	5,889.5	9,201.0	4,653.3	40,463.4	24,317.9	67,798.6
Líquidos	5,162.7	10,943.2	9,779.7	…	…	…	1,166.6	6,658.4	341.6	3,996.1	4,284.8	9,438.1
No líquidos	41,190.2	22,575.6	62,672.3	…	…	…	4,722.9	2,542.6	4,311.7	36,467.3	20,033.1	58,360.5
De 1 mes	23,337.3	17,350.8	55,033.5	…	…	…	2,044.3	742.2	551.0	23,293.0	16, 608.6	54,482.5
De 3 meses	11,688.0	2,346.9	1,844.1	…	…	…	847.0	100.0	4.3	10,841.0	2,246.9	1,839.7
De 6 meses	1,936.9	241.4	51.9	…	…	…	143.6	21.5	1.1	1,793.4	220.0	50.8
De 9 meses	197.5	85.8	2.2	…	…	…	0.7	0.7	-	196.8	85.1	2.2
De 12 meses	2.9	41.1	76.2	…	…	…	0.9	1.2	0.5	2.0	39.9	75.8
De 18 meses	9.1	5.4	864.7	…	…	…	-	-	-	-	5.4	864.7
De 24 meses	3.5	97.2	269.9	…	…	…	0.2	91.4	264.1	3.3	5.7	5.7
De más de 24 meses	2,024.0	2,407.0	4,529.8	…	…	…	1,686.2	1,585.6	3,490.7	337.8	821.5	1,039.1
Menos: Operaciones interbancarias	992.3	1,470.5	1,634.3	…	…	…	0.7	0.1	-	…	…	…
Menos: Operaciones con el exterior	1,765.1	3,552.4	3,279.5	…	…	…	17.8	112.4	0.9	1,747.2	3,440.0	3,278.6
Clasificada por sectores institucionales	56,892.8	50,669.9	97,905.3	8,065.3	14,522.2	19,660.3	6,043.0	9,356.1	5,005.3	43,776.3	28,261.9	74,874.0
De intermediarios financieros	583.0	382.9	2,324.3	746.8	1,357.8	1,631.6	203.3	79.6	1,722.5	624.5	415.9	604.4
Instituciones de crédito	…	…	…	746.8	1,357.8	1,631.6	62.6	15.4	2.3	182.2	97.3	0.3
Banco de México	…	…	…	…	…	…	60.9	…	…	0.4	0.4	0.3
Banca de desarrollo	…	…	…	20.5	37.1	36.2	…	…	…	181.8	96.9	…
Banca comercial	…	…	…	726.3	1,320.7	1,595.4	1.7	15.4	2.3	…	…	…
Otros intermediarios financieros	583.0	382.9	2,324.3	…	…	…	140.7	64.2	1,720.2	442.3	318.6	604.1
Del sector público	136.0	110.2	396.8	…	…	…	23.8	21.4	48.4	112.2	88.7	348.4
Del sector privado	447.0	272.7	1,927.5	…	…	…	116.9	42.8	1,671.8	330.1	229.9	255.7
De sectores no financieros	48,921.2	37,054.9	77,301.4	…	…	…	5,784.7	9,220.5	3,115.5	43,136.7	27,834.4	74,185.9
Sector público	3,348.6	3,029.5	3,726.2	…	…	…	1,943.6	2,154.7	2 240.7	1,405.2	874.8	1,485.5
Gobierno Federal	1,687.6	1,829.7	2,480.6	…	…	…	1,610.4	1,668.2	2 ,080.2	77.2	161.5	400.4
Gobierno del Distrito Federal	14.7	65.0	58.3	…	…	…	…	…	…	14.7	65.0	58.3
Gobierno estatales y municipales	111.5	144.0	187.1	…	…	…	7.9	30.9	29.1	103.7	113.1	158.0
Organismos y empresas	1,534.8	990.8	1,000.2	…	…	…	325.3	455.6	131.4	1,209.6	535.2	868.8
Sector privado	45,572.6	34,025.4	73,575.2	…	…	…	3,841.1	7,065.8	874.8	41,731.5	26,959.6	72,700.4
Empresas	8,887.7	8,668.5	26,543.0	…	…	…	397.4	612.8	217.8	8,490.3	8,055.7	26,325.2
Particulares	36,684.9	23,356.9	47,032.2	…	…	…	3,443.7	6,453.0	657.0	33,241.2	18,903.9	46,375.2
Captación no sectorizada	7,388.6	13,232.1	18,279.6	7,318.5	13,164.4	18,028.7	55.0	56.0	167.3	15.1	11.6	83.7
Obligaciones diversas	23,878.7	65,525.1	56,821.9	15,481.6	15,742.1	12,493.2	6,480.7	13,386.7	14,073.2	13,372.9	46,988.2	39,376.0

Continúa…

Continuación…

Concepto	Sistema Bancarios			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
Clasificadas por instrumentos	23,878.7	65,525.1	56,821.9	15,481.6	15,742.1	12,493.2	6,480.7	13,386.7	14,073.2	13,372.9	46,988.2	39,376.0
Directas	118, 085.2	160,241.0	159,758.3	24,746.7	25,841.7	26,097.8	72,557.7	79,870.7	85,894.2	20,780.8	54,527.5	47,766.2
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	…	…	…	113.2	248.7	4,282.0	4,761.7	35,469.3	22,787.9
Otras	113,210.3	124,523.0	132,688.4	24,746.7	25,842.7	26,097.8	72,444.5	79,622.0	81,612.2	16,019.1	19,058.2	24,978.3
Operaciones de redescuento	5,182.8	8,870.4	11,693.6	…	…	…	1,125.9	1,718.4	855.3	4,056.8	7,152.0	10,838.2
Acreedores diversos	4,579.9	3,812.8	4,888.3	2,056.0	1,226.6	1,067.8	1,178.1	1,611.7	1,603.0	2,500.2	1,324.7	2,255.6
Menos: Operaciones interbancarias	13,418.3	16,155.9	12,903.4	…	…	…	2,915.5	5,569.3	3,637.4	200.6	344.8	183.4
Menos: Operaciones con el exterior	90,550.9	91,243.2	106,614.9	11,321.1	11,327.2	14,672.4	65,465.5	64,244.8	70,641.9	13,764.3	15,671.2	21,300.6
Clasificadas por sectores institucionales	23,878.6	65,525.0	56,821.9	15,481.6	15,742.2	12,493.0	6,480.8	13,386.7	14,073.2	13,372.9	46,988.4	39,376.1
Con intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	12,081.7	13,629.1	11,190.4	2,950.1	3,621.0	3,521.0	5,382.9	9,164.8	12,969.8
Instituciones de crédito	…	…	…	6,806.9	6,352.8	3,352.3	2,412.8	2,369.7	2,474.0	1,073.1	1,512.7	3,251.1
Banco de México	…	…	…	…	…	…	225.8	311.2	607.4	384.3	606.4	638.9
Banca de desarrollo	…	…	…	829.4	860.0	778.5	…	…	…	688.8	906.3	2,612.2
Banca comercial	…	…	…	5,977.5	5,492.8	2,573.8	2,187.0	2,058.5	1,866.6	…	…	…
Otros intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	5,274.8	7,276.3	7,838.1	537.3	1,251.3	1,047.0	4,309.8	7,652.1	9,718.7
Del sector público	10,086.2	15,985.8	18,539.1	5,274.8	7,276.3	7,838.1	537.3	1,251.3	1,047.0	4,274.1	7,458.3	9,654.1
Del sector privado	35.7	193.8	64.6	…	…	…	…	…	…	35.7	193.8	64.6
Con sectores no financieros	3,283.7	8,722.5	4,866.4	1,350.4	1,192.6	679.6	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5.1	16.9	64.0
Sector público	3,283.7	8,722.5	4,866.4	1,350.4	1,191.6	679.6	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5.1	16.9	64.0
Gobierno Federal	1,933.3	7,529.9	4,223.2	…	…	36.4	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5.1	16.9	64.0
Organismos y empresas	1,350.4	1,192.6	643.2	1,350.4	1,192.6	643.2	…	…	…	…	…	…
Obligaciones no sectorizadas	5,912.4	37,129.7	28,920.5	3.4	6.8	7.3	424.3	641.0	4,826.4	5,484.7	36,482.0	24,086.7
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	…	…	…	113.2	248.7	4,282.0	4,761.7	35,469.3	22,787.9
Otras operaciones	1,037.5	1,411.7	1,850.6	3.4	6.8	7.3	311.1	392.3	544.4	723.0	1,012.7	1,298.8
Acreedores diversos	4,560.6	3,493.2	4,431.3	2,046.1	913.7	615.7	1,178.1	1,611.7	1,603.0	2,500.2	1,324.7	2,255.6
Capital	928.1	3,141.0	6,625.2	47.9	47.9	47.9	749.2	2,850.7	6,175.8	131.0	242.4	401.5
Externos	94,417.6	97,575.8	112,453.2	11,321.1	11,327.2	14,672.4	67,083.4	66,570.7	72,513.9	16,013.1	19,678.0	25,266.8
Entidades financieras	67,752.0	67,331.4	77,908.4	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	14,403.8	16,588.9	21,801.5
Captación	639.5	917.7	500.9	…	…	…	…	…	…	639.5	917.7	500.9
Instrumentos de ahorro	639.5	917.7	500.9	…	…	…	…	…	…	639.5	917.7	500.9
Obligaciones diversas	67,112.5	66,413.7	77,407.5	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,764.3	15,671.2	21,300.6
Directas	67,102.1	66,371.3	77,247.3	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,753.9	15,628.8	21,140.4
Aceptaciones bancarias	…	…	…	…	…	…						
Deuda externa	67,102.1	66,371.3	77,247.3	11,311.2	11,014.3	14,220.4	42,037.0	39,728.3	41,886.6	13,753.9	15,628.8	21,140.4
Operaciones de redescuento	10.4	42.4	160.2	…	…	…				10.4	42.4	160.2
Entidades no financieras	24,554.1	27,151.1	31,534.0	…	…	…	23,446.3	24,628.9	28,756.1	1,107.8	2,522.2	2,777.7
Captación	1,125.6	2,634.6	2,778.7	…	…	…	17.8	112.4	0.8	1,107.8	2,522.2	2,777.7
Pasivos monetarios	38.6	93.1	22.0	…	…	…	…	…	…	38.6	93.1	21.9
Instrumentos de ahorro	1,087.0	2,541.5	2,756.7	…	…	…	17.8	112.4	0.8	1,069.2	2,429.1	2,755.8
Obligaciones diversas	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Directas	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Aceptaciones bancarias	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Deuda externa	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…	23,428.5	24,516.5	28,755.3	…	…	…
Acreedores diversos	2,111.5	3,093.3	3,010.8	9.9	312.9	452.0	1,600.1	2,213.5	1,871.2	501.5	566.9	687.6

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias. A nivel de bancos se suprimen las operaciones practicadas entre el mismo tipo de banca.

iii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

iv) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

v) Los puntos suspensivos (…) indican que no hubo movimiento. El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 12
Pasivos Totales del Sistema Bancario Consolidado
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Trimestres de 1988			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	176,116.9	216,911.8	273,805.5	40,749.9,	56,893.7	23.2	26.2
Internos	81,669.4	119,335.9	161,352.4	37,636.5	42,016.5	46.1	35.2
Captación	56,892.6	50,669.8	97,905.3	-6,222.8	47,235.5	-10.9	93.2
Clasificada por instrumentos	56,892.6	50,669.8	97,905.3	-6,222.8	47,235.5	-10.9	93.2
Pasivos Monetarios	13,297.1	22,173.9	30,367.1	8,876.8	8,193.2	66.8	36.9
Instrumentos de ahorro	46,352.9	33,518.8	72,452.0	-12,834.1	38,933.2	-27.7	116.2
Líquidos	5,162.7	10,943.2	9,779.7	5,780.5	-1,163.5	112.0	-10.6
No líquidos	41,190.2	22,575.6	62,672.3	-18,614.6	40,096.7	-45.2	177.6
Menos: Operaciones interbancarias	992.3	1,470.5	1,634.3	478.2	163.8	48.2	11.1
Menos: Operaciones con el exterior	1,765.1	3,552.4	3,279.5	1,787.3	-272.9	101.3	-7.7
Clasificada por sectores	56,892.7	50,669.9	97,905.4	-6,222.8	47,235.5	-10.9	93.2
Intermediarios financieros	583.0	382.9	2,324.3	-200.1	1,941.4	-34.3	507.0
Otros intermediarios financieros	583.0	382.9	2,324.3	-200.1	1,941.4	-34.3	507.0
Del sector público	136.0	110.2	396.8	-25.8	286.6	-19.0	260.1
Del sector privado	447.0	272.7	1,927.5	-174.3	1,645.4	-39.0	606.8
Sector público no financiero	3,348.6	3,029.5	3,726.3	-319.1	696.8	-9.5	23.0
Sector privado no financiero	45,572.5	34,025.4	73,575.2	-11,547.1	39,549.8	-25.3	116.2
Captación no sectorizada	7,388.6	13,232.1	18,279.6	5,843.5	5,047.5	79.1	38.1
Obligaciones diversas	23,878.7	65,525.1	56,821.9	41,646.4	-8,703.2	174.4	-13.3
Clasificadas por instrumentos	23,878.7	65,525.1	56,821.9	41,646.4	-8,703.2	174.4	-13.3
Directas	118,085.2	160,241.0	159,758.3	42,155.8	-482.7	35.7	-0.3
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	30,843.1	-8,648.1	632.7	-24.1
Otras operaciones	113,210.3	124,523.0	132,688.4	11,312.7	8,165.4	10.0	6.6
Operaciones de redescuento	5,182.8	8,870.4	11,693.6	3,687.6	2,823.2	71.2	31.8
Acreedores diversos	4,579.9	3,812.8	4,888.3	-767.1	1,075.5	-16.7	28.2
Menos: Operaciones interbancarias	13,418.3	16,155.9	12,903.4	2,737.6	-3,252.5	20.4	-10.1
Menos: Operaciones con el exterior	90,550.9	9,243.2	106,614.9	692.3	15,371.7	0.8	16.8
Clasificadas por sectores	23,878.7	65,525.0	56,821.9	41,646.3	-8,703.1	174.4	-13.3
Intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	6,057.7	2,424.1	59.8	15.0
Otros intermediarios financieros	10,121.9	16,179.6	18,603.7	6,057.7	2,424.1	59.8	15.0
Del sector público	10,086.2	15,985.8	18,539.1	5,899.6	2,553.3	58.5	16.0
Del sector privado	35.7	193.8	64.6	158.1	-129.2	442.9	-66.7
Sector público no financiero	3,283.8	8,722.5	4,866.4	5,438.7	-3,856.1	165.6	-44.2
Obligaciones no sectorizadas	5,912.4	37,129.7	28,920.5	31,217.3	-8,209.2	528.0	-22.1
Acreedores diversos	4,560.6	3,493.2	4,431.3	-1,067.4	938.1	-23.4	26.9
No sectorizados	4,560.6	3,493.2	4,431.3	-1,067.4	938.1	-23.4	26.9
Capital	928.1	3,141.0	6,625.2	2,212.9	3,484.2	238.4	110.9
Externos	94,417.5	97,575.9	112,453.1	3,158.4	14,877.2	3.3	15.2

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones interbancarias.

ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 13
Pasivos Totales de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Trimestres de 1988			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	150,589.9	184,257.7	233,205.6	33,667.8	48,947.9	22.4	26.6
Internos	67,493.4	98,009.0	135,424.9	30,515.6	37,415.9	45.2	38.2
Captación	49,635.4	37,505.7	79,877.1	-12,129.7	42,371.4	-24.4	113.0
Clasificada por instrumentos	49,635.4	37,505.7	79,877.1	-12,129.7	42,371.4	-24.4	113.0
Pasivos Monetarios	5,231.8	7,651.6	10,706.9	2,419.8	3,055.3	46.3	39.9
Instrumentos de ahorro	46,352.9	33,518.8	72,452.0	-12,834.1	38,933.2	-27.7	116.2
Líquidos	5,162.7	10,943.2	9,779.7	5,780.5	-1,163.5	112.0	-10.6
No líquidos	41,190.2	22,575.6	62,672.3	-18,614.6	40,096.7	-45.2	177.6
Menos: Operaciones interbancarias	184.2	112.3	2.3	-71.9	-110.0	-39.0	-98.0
Menos: Operaciones con el exterior	1,765.1	3,552.4	3,279.5	1,787.3	-272.9	101.3	-7.7
Clasificada por sectores	49,635.5	37,505.8	79,877.0	-12,129.7	42,371.2	-24.4	113.0
Intermediarios financieros	644.3	383.3	2,324.6	-261.0	1,941.3	-40.5	506.5
Banco de México	61.3	0.4	0.3	-60.9	-0.1	-99.3	-25.0
Otros intermediarios financieros	583.0	382.9	2,324.3	-200.1	1,941.4	-34.3	507.0
Del sector público	136.0	110.2	396.8	-25.8	286.6	-19.0	260.1
Del sector privado	447.0	272.7	1,927.5	-174.3	1,654.8	-39.0	606.8
Sector público no financiero	3,348.6	3,029.5	3,726.3	-319.1	696.8	-9.5	23.0
Sector privado no financiero	45,572.5	34,025.4	73,575.2	-11,547.1	39,549.8	-25.3	116.2
Captación no sectorizada	70.1	67.6	250.9	-2.5	183.3	-3.6	271.2
Obligaciones diversas	16,977.8	57,410.2	48,970.5	40,432.4	-8,439.7	238.1	-14.7
Clasificadas por instrumentos	16,977.8	57,410.2	48,970.5	40,432.4	-8,439.7	238.1	-14.7
Directas	93,338.5	134,398.3	133,660.5	41,059.8	-737.8	44.0	-0.5
Aceptaciones bancarias	4,874.9	35,718.0	27,069.9	30,843.1	-8,648.1	632.7	-24.2
Otras operaciones	88,463.6	98,680.3	106,590.6	10,216.7	7,910.3	11.5	8.0
Operaciones de redescuento	5,182.8	8,870.4	11,693.6	3,687.6	2,823.2	71.2	31.8
Acreedores diversos	3,678.2	2,936.4	3,858.6	-741.8	922.2	-20.2	31.4
Menos: Operaciones interbancarias	5,991.9	8,878.9	8,299.7	2,887.0	-579.2	48.2	-6.5
Menos: Operaciones con el exterior	79,229.8	79,916.0	91,942.5	686.2	12,026.5	0.9	15.0
Clasificadas por sectores	16,977.7	57,410.1	48,970.6	40,432.4	-8,439.5	238.2	-14.7
Intermediarios financieros	5,457.2	9,820.9	12,012.1	4,363.7	2,191.2	80.0	22.3
Banco de México	610.1	917.5	1,246.4	307.4	328.9	50.4	35.8
Otros intermediarios financieros	4,847.1	8,903.4	10,765.7	4,056.3	1,862.3	83.7	20.9
Del sector público	4,811.4	8,709.6	10,701.1	3,898.2	1,991.5	81.0	22.9
Del sector privado	35.7	193.8	64.6	158.1	-129.2	442.9	-66.7
Sector público no financiero	1,933.3	7,529.9	4,186.8	5,596.6	-3,343.1	289.5	-44.4
Obligaciones no sectorizadas	5,909.0	37,122.9	28,913.1	31,213.9	-8,209.8	528.2	-22.1
Acreedores diversos	3,678.2	2,936.4	3,858.6	-741.8	922.2	-20.2	31.4
No sectorizados	3,678.2	2,936.4	3,858.6	-741.8	922.2	-20.2	31.4
Capital	880.2	3,093.1	6,577.3	2,212.9	3,484.2	251.4	112.6
Externos	83,096.5	86,248.7	97,780.7	3,152.2	11,532.0	3.8	13.4

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial y la banca de desarrollo.
ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.
iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 14
Pasivos Totales de la Banca Comercial
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Trimestres de 1988			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	73,293.0	95,170.5	139,918.4	21,877.5	44,747.9	29.8	47.0
Internos	57,280.0	75,492.5	114,651.6	18,212.5	39,159.1	31.8	51.9
Captación	43,776.1	28,261.9	74,874.1	-15,514.2	46,612.2	-35.4	164.9
Clasificada por instrumentos	43,776.1	28,261.9	74,874.1	-15,514.2	46,612.2	-35.4	164.9
Pasivos Monetarios	5,059.9	7,383.9	10,354.0	2,324.0	2,970.1	45.9	40.2
Instrumentos de ahorro	40,463.4	24,318.0	67,798.7	-16,145.4	43,480.7	-39.9	178.8
Líquidos	3,996.1	4,284.8	9,438.1	288.7	5,153.3	7.2	120.3
No líquidos	36,467.3	20,033.2	58,360.6	-16,434.1	38,327.4	-45.1	191.3
Menos: Operaciones con la banca comercial	-	-	-	-	-	-	-
Menos: Operaciones con el exterior	1,747.2	3,440.0	3,278.6	1,692.8	-161.4	96.9	-4.7
Clasificada por sectores	43,776.1	28,261.9	74,874.1	-15,514.2	46,612.2	-35.4	164.9
Intermediarios financieros	624.5	415.9	604.4	-208.6	188.5	-33.4	45.3
Instituciones de crédito	182.2	97.3	0.3	-84.9	-97.0	-46.6	-99.7
Banco de México	0.4	0.4	0.3	-	-	-	-
Banca de Desarrollo	181.8	96.9	-	96.9	-	-46.7	-
Otros intermediarios financieros	442.3	318.6	604.1	-123.7	285.5	-28.0	89.6
Del sector público	112.2	88.7	348.4	-23.5	259.7	-20.9	292.8
Del sector privado	330.1	229.9	255.7	-100.2	25.8	-30.4	11.2
Sector público no financiero	1,405.1	874.8	1,485.6	-530.3	610.8	-37.7	69.8
Sector privado no financiero	41,731.4	26,959.6	72,700.4	-14,771.8	45,740.8	-35.4	169.7
Captación no sectorizada	15.1	11.6	83.7	-3.5	72.1	-23.2	621.6
Obligaciones diversas	13,372.9	46,988.2	39,376.0	33,615.3	-7,612.2	251.4	-16.2
Clasificadas por instrumentos	13,372.9	46,988.2	39,376.0	33,615.3	-7,612.2	251.4	-16.2
Directas	20,780.8	54,527.5	47,766.2	33,746.7	-6,761.3	162.4	-12.4
Aceptaciones bancarias	4,761.7	35,469.3	22,787.9	30,707.6	-12,681.4	644.9	-35.8
Otras operaciones	16,019.1	19,058.2	24,978.3	3,039.1	5,920.1	19.0	31.1
Operaciones de redescuento	4,056.8	7,152.0	10,838.2	3,095.2	3,686.2	76.3	51.5
Acreedores diversos	2,500.2	1,324.7	2,255.6	-1,175.5	930.9	-47.0	70.3
Menos: Operaciones con la banca comercial	200.6	344.8	183.4	144.2	-161.4	71.9	-46.8
Menos: Operaciones con el exterior	13,764.3	15,671.2	21,300.6	1,906.9	5,629.4	13.9	35.9
Clasificadas por sectores	13,372.9	46,988.3	39,376.2	33,615.4	-7,612.1	251.4	-16.2
Intermediarios financieros	5,382.9	9,164.8	12,969.8	3,781.9	3,805.0	70.3	41.5
Instituciones de crédito	1,073.1	1,512.7	3,251.1	439.6	1,738.4	41.0	114.9
Banco de México	384.3	606.4	638.9	222.1	32.5	57.8	5.4
Banca de Desarrollo	688.8	906.3	2,612.2	217.5	1,705.9	31.6	188.2
Otros intermediarios financieros	4,309.8	7,652.1	9,718.7	3,342.3	2,066.6	77.6	27.0
Del sector público	4,274.1	7,458.3	9,654.1	3,184.2	2,195.8	74.5	29.4
Del sector privado	35.7	193.8	64.6	158.1	-129.2	442.9	-66.7
Sector público no financiero	5.1	16.9	64.0	11.8	47.1	231.4	278.7
Obligaciones no sectorizadas	5,484.7	36,481.9	24,086.8	30,997.2	-12,395.1	565.2	-34.0
Acreedores diversos	2,500.2	1,324.7	2,255.6	-1,175.5	930.9	-47.0	70.3
No sectorizados	2,500.2	1,324.7	2,255.6	-1,175.5	930.9	-47.0	70.3
Capital	131.0	242.4	401.5	111.4	159.1	85.0	65.6
Externos	16,013.0	19,678.0	25,266.8	3,665.0	5,588.8	22.9	28.4

(p) Cifras preliminares

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial.
ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.
iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.
iv) El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 15
Pasivos Totales de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Trimestres de 1988			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	80,356.3	92,164.2	97,768.2	11,807.9	5,604.0	14.7	6.1
Internos	13,273.8	25,593.5	25,254.3	12,320.7	-339.2	92.8	-1.3
Captación	6,042.9	9,356.1	5,005.3	3,313.2	-4,350.8	54.8	-46.5
Clasificada por instrumentos	6,042.9	9,356.1	5,005.3	3,313.2	-4,350.8	54.8	-46.5
Pasivos Monetarios	171.9	267.7	352.8	95.8	85.1	55.7	31.8
Instrumentos de ahorro	5,889.5	9,200.9	4,653.4	3,311.4	-4,547.5	56.2	-49.4
Líquidos	1,166.6	6,658.4	341.6	5,491.8	-6,316.8	470.8	-94.9
No líquidos	4,722.9	2,542.5	4,311.8	-2,180.4	1,769.3	-46.2	69.6
Menos: Operaciones con la banca de desarrollo	0.7	0.1		-0.6		-85.7	
Menos: Operaciones con el exterior	17.8	112.4	0.9	94.6	-111.5	531.5	-99.2
Clasificada por sectores	6,042.9	9,356.2	5,005.3	3,313.3	-4,350.9	54.8	-46.5
Intermediarios financieros	203.3	79.6	1,722.5	-123.7	1,642.9	-60.8	2,063.9
Instituciones de crédito	61.6	15.4	2.3	-47.2	-13.1	-75.4	-85.1
Banco de México	60.9						
Banca comercial	1.7	15.4	2.3	13.7	-13.1	805.9	-85.1
Otros intermediarios financieros	140.7	64.2	1,720.2	-76.5	1,656.0	-54.4	2,579.4
Del sector público	23.8	21.4	48.4	-2.4	27.0	-10.1	126.2
Del sector privado	116.9	42.8	1,671.8	-74.1	1,629.0	-63.4	3,806.1
Sector público no financiero	1,943.5	2,154.8	2,240.7	211.3	85.9	10.9	4.0
Sector privado no financiero	3,841.1	7,065.8	874.8	3,224.7	-6,191.0	84.0	-87.6
Captación no sectorizada	55.0	56.0	167.3	1.0	111.3	1.8	198.8
Obligaciones diversas	6,480.7	13,386.7	14,073.2	6,906.0	686.5	106.6	5.1
Clasificadas por instrumentos	6,480.7	13,386.7	14,073.2	6,906.0	686.5	106.6	5.1
Directas	72,557.7	79,870.7	85,894.2	7,313.0	6,023.5	10.1	7.5
Aceptaciones bancarias	113.2	248.7	4,282.0	135.5	4,033.3	119.7	1,621.8
Otras operaciones	72,444.5	79,622.0	81,612.2	7,177.5	1,990.2	9.9	2.5
Operaciones de redescuento	1,125.9	1,718.4	855.3	592.5	-863.1	52.6	-50.2
Acreedores diversos	1,178.1	1,611.7	1,603.0	433.6	-8.7	36.8	-0.5
Menos: Operaciones con la banca de desarrollo	2,915.5	5,569.3	3,637.4	2,653.8	-1,931.9	91.0	-34.7
Menos: Operaciones con el exterior	65,465.5	64,244.8	70,641.9	-1,220.7	6,397.1	-1.9	10.0
Clasificadas por sectores	6,480.7	13,386.7	14,073.2	6,906.0	686.5	106.6	5.1
Intermediarios financieros	2,950.1	3,621.0	3,521.0	670.9	-100.0	22.7	-2.8
Instituciones de crédito	2,412.8	2,369.7	2,474.0	-43.1	104.3	-1.8	4.4
Banco de México	225.8	311.2	607.4	85.4	296.2	37.8	95.2
Banca comercial	2,187.0	2,058.5	1,866.6	-128.5	-191.9	-5.9	-9.3
Otros intermediarios financieros	537.3	1,251.3	1,047.0	714.0	-204.3	132.9	-16.3
Del sector público	537.3	1,251.3	1,047.0	714.0	-204.3	132.9	-16.3
Sector público no financiero	1,928.3	7,513.0	4,122.8	5,584.7	-3,390.2	289.6	-45.1
Obligaciones no sectorizadas	424.2	641	4,826.40	216.8	4,185.40	51.1	652.9
Acreedores diversos	1,178.10	1,611.70	1,603.00	433.6	-8.7	36.8	-0.5
No sectorizados	1,178.10	1,611.70	1,603.00	433.6	-8.7	36.8	-0.5
Capital	749.2	2,850.70	6,175.80	2,101.50	3,325.10	280.5	116.6
Externos	67,083.50	66,570.70	72,513.90	-512.8	5,943.20	-0.8	8.9

(p) Cifras preliminares

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca de desarrollo.
ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.
iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.
iv) El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 16
Financiamiento Total del Sistema Bancario
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89(p)
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	138,256.2	196,102.7	255,885.0	12,911.9	36,059.0	42,774.8	65,344.5	77,047.1	83,487.0	63,768.6	88,272.9	136,291.5
Internos	132,537.6	191,784.3	250,894.4	12,362.3	35,527.9	42,147.2	64,823.4	76,347.7	82,666.7	59,120.7	85,185.0	132,748.8
Clasificada por instrumentos	132,537.6	191,784.3	250,894.4	12,362.3	35,527.9	42,147.2	64,823.4	76,347.7	82,666.7	59,120.7	85,185.0	132,748.8
Valores	27,190.0	51,471.0	74,509.2	13,786.5	22,718.8	35,771.9	2,129.7	4,579.5	5,093.1	11,273.8	24,172.7	33,644.2
Crédito	113,161.3	146,863.2	180,306.8	-874.6	13,340.2	7,002.9	65,022.6	75,811.3	80,727.2	49,013.2	57,711.7	92,576.8
Cartera cedida en redescuento	5,182.5	8,870.4	11,693.6	…	…	…	1,125.7	1,718.4	855.3	4,056.8	7,152.0	10,838.2
Menos: Operaciones interbancarias	7,277.6	11,101.9	10,624.7	…	…	…	2,933.6	5,062.1	3,188.7	575.1	763.5	767.7
Menos: Operaciones con el exterior	5,718.6	4,318.4	4,990.5	549.6	531.1	627.6	521.0	699.4	820.2	4,648.0	3,087.9	3,542.7
Clasificada por sectores institucionales	132,537.7	191,784.1	250,894.4	12,362.3	35,527.8	42,147.2	64,823.4	76,347.7	82,666.7	59,120.8	85,184.8	132,748.7
A intermediarios financieros	4,325.1	5,806.7	7,753.8	1,109.4	2,799.9	3,320.5	3,596.6	5,533.1	7,063.0	3,387.9	2,749.9	4,038.6
Instituciones de crédito	…	…	…	172.7	1,016.3	164.1	964.3	2,226.5	3,851.4	2,631.9	2,033.5	2,652.8
Banco de México	…	…	…	…	…	…	…	…	…	0.3	0.4	…
Banca de desarrollo	…	…	…	126.3	853.2	142.5	…	…	…	2,631.6	2,033.1	2,652.8
Banca comercial	…	…	…	46.4	163.1	21.6	964.3	2,226.5	3,851.4	…	…	…
Otros intermediarios financieros	4,325.1	5,806.7	7,753.8	936.7	1,783.6	3,156.4	2,632.3	3,306.6	3,211.6	756.0	716.4	1,385.8
Del sector público	3,705.7	5,157.6	6,654.1	936.7	1,783.6	3,156.4	2,630.2	3,303.5	3,149.9	138.7	70.4	347.8
Del sector privado	619.4	649.1	1,009.7	…	…	…	2.1	3.1	61.7	617.3	646.0	1,038.0
A sectores no financieros	126,720.1	182,247.0	238,236.9	11,252.9	32,727.9	38,826.7	61,020.1	70,395.8	74,669.1	54,447.1	79,123.3	124,740.9
Sector público	97,531.1	128,851.3	142,335.5	11,216.0	32,657.2	38,732.4	53,824.2	57,697.5	60,018.7	32,490.9	38,496.5	43,584.2
Gobierno Federal	77,970.5	109,871.5	124,000.9	11,216.0	32,657.2	38,732.4	40,303.2	45,776.6	50,870.6	26,451.3	31,437.6	34,397.9
CETES	17,029.9	23,315.9	32,271.7	13,789.5	11,775.8	19,690.5	779.7	270.1	490.9	2,460.7	11,270.0	15,090.4
PAGAFES	-752.3	-938.5	-185.6	-956.7	-1,090.0	-330.5	33.3	53.2	…	171.1	98.3	144.8
AJUSTABONOS	…	…	320.9	…	…	320.9	…	…	…	…	…	…
TESOBONOS	…	…	3.6	…	…	3.6	…	…	…	…	…	…
PETROBONOS	39.4	59.6	212.1	…	…	…	…	…	…	39.4	59.6	212.1
BIB	34.8	2.3	2.0	…	…	…	1.9	1.9	1.6	32.9	0.4	0.4
BONDES	0.1	7,942.8	21,969.9	0.1	4,456.8	8,777.7	…	556.0	1,017.1	…	2,930.0	12,175.1
Crédito y otros valores	61,618.6	79,489.4	66,406.3	-1,616.9	17,514.6	10,270.2	39,488.3	44,895.4	49,361.0	23,747.2	17,079.3	6,775.1
Gobierno del Distrito Federal	36.9	178.3	26.5	…	…	…	13.8	155.4	16.5	23.1	22.9	10.0
Gobiernos estatales y municipales	453.2	636.6	1,437.9	…	…	…	225.3	337.2	658.4	227.9	299.4	779.4
Organismos y empresas	19,070.5	18,164.9	16,870.2	…	…	…	13,281.9	11,428.3	8,473.2	5,788.6	6,736.6	8,396.9
Sector privado	29,189.0	53,395.7	95,901.4	36.9	70.7	94.3	7,195.9	12,698.3	14,650.4	21,956.2	40,626.8	81,156.7
Empresas	19,508.8	33,607.6	62,338.8				5,342.6	9,032.2	13,368.4	14,166.2	24,575.5	48,970.4
Particulares	9,680.2	19,788.1	33,562.6	36.9	70.7	94.3	1,853.3	3,666.1	1,282.0	7,790.0	16,051.3	32,186.3
Financiamiento no sectorizado	1,492.5	3,730.4	4,903.7	…	…	…	206.7	418.8	934.6	1,285.8	3,311.6	3,969.2
Externo	5,718.6	4,318.4	4,990.6	549.6	531.1	627.6	521.1	699.4	820.3	4,647.9	3,087.9	3,542.7
Entidades financieras	4,906.1	3,367.8	3,912.7	549.6	531.1	627.6	325.4	387.0	494.9	4,031.1	2,449.7	2,790.2
Entidades no financieras	812.5	950.6	1,077.9	…	…	…	195.7	312.4	325.4	616.8	638.2	752.5

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias. A nivel de bancos se suprimen las operaciones practicadas entre el mismo tipo de banca.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

iv) Los puntos suspensivos (…) indican que no hubo movimiento El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 17
Financiamiento Total del Sistema Bancario Consolidado
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
Clasificado por su destino, tipo de instrumentos y sectores institucionales							
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	138,265.2	196,102.7	255,884.9	57,846.5	59,782.2	41.8	30.5
Interno	132,537.6	191,784.3	250,894.4	59,246.7	59,110.1	44.7	30.8
Clasificado por instrumentos	132,537.6	191,784.3	250,894.4	59,246.7	59,110.1	44.7	30.8
Valores	27,190.0	51,471.0	74,509.2	24,281.0	23,038.2	89.3	44.8
Crédito	113,161.3	146,863.2	180,306.8	33,701.9	33,443.6	29.8	22.8
Cartera cedida en redescuento	5,182.5	8,870.4	11,693.6	3,687.9	2,823.2	71.2	31.8
Menos: Operaciones interbancarias	7,277.6	11,101.9	10,624.7	3,824.3	-477.2	52.5	-4.3
Menos: Financiamiento al exterior	5,718.6	4,318.4	4,990.5	-1,400.2	672.1	-24.5	15.6
Clasificado por sectores	132,537.6	191,784.1	250,894.4	59,246.5	59,110.3	44.7	30.8
Intermediarios financieros	4,325.1	5,806.7	7,753.8	1,481.6	1,947.1	34.3	33.5
Otros intermediarios financieros	4,325.1	5,806.7	7,753.8	1,481.6	1,947.1	34.3	33.5
Del sector público	3,705.7	5,157.6	6,654.1	1,451.9	1,496.5	39.2	29.0
Del sector privado	619.4	649.1	1,099.7	29.7	450.6	4.8	69.4
Sector público no financiero	97,531.0	128,851.3	142,335.5	31,320.3	13,484.2	32.1	10.5
Sector privado no financiero	29,189.0	53,394.7	95,901.4	24,206.7	42,505.7	81.9	79.6
Financiamiento no sectorizado	1,492.5	3,730.4	4,903.7	2,237.9	1,173.3	149.9	31.5
Externo	5,718.6	4,318.4	4,990.5	-1,400.2	672.1	-24.5	15.6
Clasificado por tipo de instituciones							
FINANCIAMIENTO (M.N. + M.E.)	138,256.1	196,102.5	255,885.0	57,846.4	59,782.5	41.8	30.5
Banco de México	12,911.9	36,059.0	42,774.9	23,147.1	6,715.9	179.3	18.6
Banca de desarrollo	65,344.3	77,047.0	83,486.8	11,702.7	6,439.8	17.9	8.4
Banca comercial	63,768.8	88,272.8	136,291.6	24,504.0	48,018.8	38.4	54.4
Menos: Operaciones interbancarias	3,768.9	5,276.3	6,668.3	1,507.4	1,392.0	40.0	26.4

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones interbancarias.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 18
Financiamiento Total de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	125,516.9	161,059.9	213,274.2	35,543.0	52,214.3	28.3	32.4
Interno	120,347.9	157,272.6	208,911.3	36,924.7	51,638.7	30.7	32.8
Clasificado por instrumentos	120,347.0	157,272.6	208,911.3	36,924.7	51,638.7	30.7	32.8
Valores	13,403.5	28,752.1	38,737.3	15,348.6	9,985.2	114.5	34.7
Crédito	114,035.8	133,523.0	173,303.9	19,487.2	39,780.9	17.1	29.8
Cartera cedida en redescuento	5,182.5	8,870.4	11,693.6	3,687.9	2,823.2	71.2	31.8
Menos: Operaciones interbancarias	7,104.9	10,085.6	10,460.6	2,980.7	375.0	42.0	3.7
Menos: Financiamiento al exterior	5,169.0	3,787.3	4,362.9	-1,381.7	575.6	-26.7	15.2
Clasificado por sectores	120,348.0	157,272.6	208,911.2	36,924.6	51,638.6	30.7	32.8
Intermediarios financieros	3,388.4	4,023.1	4,597.4	634.7	574.3	18.7	14.3
Otros intermediarios financieros	3,388.4	4,023.1	4,597.4	634.7	574.3	18.7	14.3
Del sector público	2,769.0	3,374.0	3,497.7	605.0	123.7	21.8	3.7
Del sector privado	619.4	649.1	1,099.7	29.7	450.6	4.8	69.4
Sector público no financiero	86,315.0	96,194.1	103,603.0	9,879.1	7,408.9	11.4	7.7
Sector privado no financiero	29,152.1	53,325.0	95,807.1	24,172.9	42,482.1	82.9	79.7
Financiamiento no sectorizado	1,492.5	3,730.4	4,903.7	2,237.9	1,173.3	149.9	31.5
Externo	5,169.0	3,787.3	4,362.9	-1,381.7	575.6	-26.7	15.2

(p) Cifras preliminares.

Notas:i) Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial y la banca de desarrollo.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 19
Financiamiento Total de la Banca Comercial
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	63,768.7	88,272.9	136,291.5	24,504.2	48,018.6	38.4	54.4
Interno	59,120.7	85,185.0	132,748.8	26,064.3	47,563.8	44.1	55.8
Clasificado por instrumentos	59,120.7	85,185.0	132,748.8	26,064.3	47,563.8	44.1	55.8
Valores	11,273.8	24,172.7	33,644.2	12,898.9	9,471.5	114.4	39.2
Crédito	49,013.2	57,711.7	92,576.8	8,698.5	34,865.1	17.7	60.4
Cartera cedida en redescuento	4,056.8	7,152.0	10,838.2	3,095.2	3,686.2	76.3	51.5
Menos: Operaciones con la banca comercial	575.1	763.5	767.7	188.4	4.2	32.8	0.6
Menos: Financiamiento al exterior	4,648.0	3,087.9	3,542.7	-1,560.1	454.8	-33.6	14.7
Clasificado por sectores	59,120.8	85,184.9	132,748.9	26,064.1	47,564.0	44.1	55.8
Intermediarios financieros	3,387.9	2,749.9	4,038.6	-638.0	1,288.7	-18.8	46.9
Instituciones de crédito	2,631.9	20,033.5	2,652.8	-598.4	619.3	-22.7	30.5
Banco de México	0.3	0.4	-	0.1	-	33.3	-
Banca de desarrollo	2,631.6	2,033.1	2,652.8	-598.5	619.7	-22.7	30.5
Otros intermediarios financieros	756.0	716.4	1,385.8	-39.6	669.4	-5.2	93.4
Del sector público	138.7	70.4	347.8	-68.3	277.4	-49.2	394.0
Del sector privado	617.3	646.0	1,038.0	28.7	392.0	4.6	60.7
Sector público no financiero	32,490.9	38,496.6	43,584.3	6,005.7	5,087.7	18.5	13.2
Sector privado no financiero	21,956.2	40,626.8	81,156.8	18,670.6	40,530.0	85.0	99.8
Financiamiento no sectorizado	1,285.8	3,311.6	3,969.2	2,025.8	657.6	157.6	19.9
Externo	4,648.0	3,087.9	3,542.7	-1,560.1	454.8	-33.6	14.7

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

iv) El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 20
Financiamiento Total de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1987	1988	1989(p)	De Dic.87 A Dic.88	De Dic.88 A Dic. 89	De Dic.87 A Dic. 88	De Dic.88 A Dic. 89
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	64,344.4	77,047.1	83,486.9	11,702.7	6,439.8	17.9	8.4
Interno	64,823.4	76,347.7	83,666.7	11,524.3	6,319.0	17.8	8.3
Clasificado por instrumentos	64,823.4	76,347.7	82,666.7	11,524.3	6,319.0	17.8	8.3
Valores	2,129.7	4,579.5	5,093.1	2,449.8	513.6	115.0	11.2
Crédito	65,022.6	75,811.3	80,727.2	10,788.7	4,915.9	16.6	6.5
Cartera cedida en redescuento	1,125.7	1,718.4	855.3	592.7	-863.1	52.7	-50.2
Menos: Operaciones con la banca comercial	2,933.6	5,062.1	3,188.7	2,128.5	-1,873.4	72.6	-37.0
Menos: Financiamiento al exterior	521.0	699.4	820.2	178.4	120.8	34.2	17.3
Clasificado por sectores	64,823.3	76,347.7	82,666.7	11,524.4	6,319.0	17.8	8.3
Intermediarios financieros	3,596.6	5,533.1	7,063.0	1,936.5	1,529.9	53.8	27.6
Instituciones de crédito	964.3	2,226.5	3,851.4	1,262.2	1,624.9	130.9	73.0
Banca comercial	964.3	2,226.5	3,851.4	1,262.2	1,624.9	130.9	73.0
Otros intermediarios financieros	2,632.3	3,306.6	3,211.6	674.3	-95.0	25.6	-2.9
Del sector público	2,630.2	3,303.5	3,149.9	673.3	-153.6	25.6	-4.6
Del sector privado	2.1	3.1	61.7	1.0	58.6	47.6	1,890.3
Sector público no financiero	53,824.1	57,697.5	60,018.7	3,873.4	2,321.2	7.2	4.0
Sector privado no financiero	7,195.9	12,698.3	14,650.4	5,502.4	1,952.1	76.5	15.4
Financiamiento no sectorizado	206.7	418.8	934.6	212.1	515.8	102.6	123.2
Externo	521.0	699.4	820.2	178.4	120.8	34.2	17.3

(p) Cifras preliminares.

Nota: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca de desarrollo.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 21
Tasas de Interés Pasivas del Sistema Bancario en Moneda Nacional
Tasas netas a personas físicas (1)
Promedio de las cotizaciones diarias expresadas en por ciento anual

Concepto	1988	1989											
	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
Depósitos de ahorro	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
Depósitos a plazo retirables en días preestablecidos													
Dos días a la semana	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50
Un día a la semana	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50
Dos días al mes	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50
Certificados de depósito con intereses pagaderos mensualmente													
De 30 a 85 días	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	30.88	29.36	29.24	30.40	31.65	32.45
De 90 a 175 días	29.90	29.90	29.90	29.90	29.90	29.90	29.90	29.76	28.45	27.86	28.64	30.55	31.18
De 180 a 265 días	28.95	28.95	28.95	28.95	28.95	28.95	28.95	28.81	27.13	26.43	27.35	28.85	29.18
De 270 a 355 días	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
De 360 a 535 días	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	17.15	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
De 540 a 715 días	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
De 720 a 725 días	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento													
De 7 días	36.30	37.61	37.54	37.86	37.86	37.86	37.86	37.86	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
De 1 mes	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	37.15	30.36	30.64	34.33	35.55	37.33
De 3 meses	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.69	30.13	30.62	33.23	34.04	34.79
De 6 meses	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.35	27.40	27.36	28.86	28.91	28.98
De 9 meses	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c
De 12 meses	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	s/c	s/c	s/c	s/c	s/c

(1) En base a una retención del Impuesto sobre la Renta de 21 por ciento calculada sobre una tasa gravable del 12 por ciento, la diferencia está constituida por una sobretasa exenta para los propósitos de referido impuesto.
i) A partir de septiembre de 2988 los vencimientos de los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento se emite a los plazos de 28, 91, 282, 273 y 364 días, según Circular-Telefax 69/88 del Banco de México.
ii) A partir del 11 de abril de 1989, los bancos fijan sus propias tasas de interés. A partir de julio de 1989 los Depósitos a Plazo Fijo se emiten a los plazos de 60, 90 y 180 días.
s/c Tasas no cotizadas.

Cuadro 22
Tasas de Interés en el Extranjero
Promedio de las cotizaciones diarias vigentes para cada mes, expresadas en por ciento anual

Concepto	1988	1989											
	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
1 mes													
Depósitos a plazo (N.Y.)	7.88	7.93	8.08	8.61	8.89	8.93	8.81	8.63	8.49	8.54	8.33	8.16	8.20
Eurodólar (Londres)	9.48	9.12	9.44	9.98	9.90	9.63	9.39	9.00	8.80	8.88	8.68	8.44	8.66
3 meses													
Treasury Bills (N.Y.)	8.07	8.26	8.51	8.70	8.72	8.44	8.19	7.87	7.86	7.73	7.59	7.72	7.61
Depósitos a plazo (N.Y.)	8.49	8.55	8.72	9.33	9.44	9.15	8.79	8.51	8.42	8.52	8.33	8.13	8.01
Eurodólar (Londres)	9.33	9.27	9.67	10.20	10.09	9.63	9.26	8.82	8.70	8.81	8.68	8.41	8.38
6 meses													
Treasury Bills (N.Y.)	8.22	8.39	8.55	8.94	8.86	8.41	7.96	7.59	7.71	7.72	7.57	7.48	7.39
Depósitos a plazo (N.Y.)	8.53	8.62	8.91	9.55	9.70	9.24	8.74	8.35	8.31	8.46	8.20	7.94	7.77
Eurodólar (Londres)	9.33	9.41	9.85	10.50	10.31	9.60	9.15	8.69	8.63	8.82	8.50	8.22	8.17
1 año													
Depósitos a plazo (N.Y.)	8.60	8.69	8.95	9.62	9.73	9.25	8.73	8.23	8.23	8.44	8.16	7.89	7.72
Eurodólar (Londres)	9.46	9.64	10.09	10.78	10.59	9.65	9.07	8.54	8.57	8.80	8.48	8.16	8.07
2 años													
Eurodólar (Londres)	9.59	9.76	10.06	10.57	10.47	9.65	9.06	8.51	8.65	8.86	8.58	8.28	8.21
Prime Rate	10.50	10.50	10.93	11.50	11.50	11.50	11.10	10.92	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50
Libor	9.42	9.53	9.95	10.45	10.29	9.72	9.34	8.82	8.73	8.95	8.64	8.38	8.30

Cuadro 23
Tasas de Reserva Bancaria Obligatoria de Banca Múltiple y de Desarrollo
Porcentajes vigentes a diciembre de 1989

CONCEPTO	Efectivo en caja	DEPÓSITOS EN EL BANCO DE MÉXICO		Cetes y/o Bonde	Pagares	Depósitos, valores o créditos a cargo de entidades financieras del exterior	Créditos y valores para actividades de fomento económico	Otros créditos y valores para la construcción, producción, comercio, servicios y otros activos	Créditos a las actividades propias de la institución
		Sin Intereses	Con Intereses						
BANCA MULTIPLE 1/									
PASIVO COMPUTABLE SUJETO A INVERSIÓN									
MONEDA NACIONAL									
Proveniente de instrumentos de ahorro ofrecido al público y otras obligaciones 2/ 1 1/	-	-	-	30.0 9/	-	-	-	70.0 10/	-
Proveniente de obligaciones subordinadas:									
De conversión voluntaria computables como capital neto, que se computa como capital neto	-	-	100.0	-	-	-	-	-	-
Proveniente de depósitos a la vista para cobertura de riesgo cambiario, para garantía de operaciones de control de cambio	-	-	100.0	-	-	-	-	-	-
MONEDA EXTRANJERA									
Pagarés denominados en moneda extranjera liquidables, en moneda nacional, dentro de la República Mexicana	-	-	-	-	30.0 12/	-	70.0 13/	-	-
Depósitos en dólares, pagaderos sobre exterior y obligaciones subordinadas no computables como capital neto	-	-	-	-	-	50.0 3/	50.0 4/	-	-
Obligaciones subordinadas computables como capital neto	-	-	100.0	-	-	-	-	-	-
Depósitos en dólares constituidos por maquiladoras	-	-	-	-	-	100.0	-	-	-
Depósitos a la vista constituidos en la frontera norte del país o Baja California Norte o Baja California Sur	-	-	-	-	-	50.0 3/	50.0 5/	-	-
PASIVO COMPUTABLE EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA NO SUJETO A INVERSION:									
Recursos recibidos con fines específicos	100.0 6/	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo denominado en moneda extranjera distintas del dólar de los E.U.A.	75.7 7/	-	-	-	-	-	-	25.0	-
Pasivo en moneda nacional, en dólares de los E.U.A.									
Pasivo en moneda nacional, en dólares de los E.U.A. O en otras monedas extranjeras realizado en términos distintos a los autorizados y otros pasivos	-	100.0	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo exceptuado en moneda nacional y dólares	-	-	-	-	-	-	-	100.0	-
BANCA DE DESARROLLO									
PASIVO COMPUTABLE SUJETO A INVERSIÓN									
MONEDA NACIONAL									
Proveniente de instrumentos de ahorro ofrecido al público, que exceda al promedio diario mensual, más alto, registrado en estos, en 1984 8/	-	-	100.0	-	-	-	-	-	90.0

1/ Circular 1935/85 del Banco de México del 9 de diciembre de 1985 y modificaciones incluidas en las circulares-telefax hasta el 31 de julio de1989.
2/ Incluye aceptaciones bancarias y obligaciones subordinadas No Co nvertibles y de Conversión Voluntaria Computable como Capital Neto, por la parte que no deba computarse como capital neto.
3/ Depósitos en dólares de los E.U.A., a cargo de entidades financieras de primer orden establecidas en el extranjero o de sucursales o agencias establecidas en el extranjero por instituciones de crédito mexicanas, o en instrumentos de mercado de dinero a cargo del Gobierno Federal de los E.U.A. o de las mencionadas instituciones financieras.
4/ Destinado a financiar exportaciones de productos manufacturados, producción y/o existencias de bienes de manufactura nacional que se destinen a la venta en el extranjero, o para financiar la venta a plazo en el extranjero, de productos de origen mexicano.
5/ Créditos en dólares a plazo máximo de seis meses, pagaderos sobre el exterior, destinados a financiar a FOMEX, ventas a plazo en el extranjero, producción y/o existencias, de productos de origen nacional que vayan a ser vendidos en el exterior, importación de mercancías; y/o capital de trabajo de empresas hoteleras o restauranteras ubicadas en la frontera y/o una franja de 5 Kms., paralela a las playas del país, de transporte internacional de personas y bienes, y productoras de bienes y prestadoras de servicios cuyos precios internos se ajustan libremente en función de los precios internacionales. Estos créditos incluyen un 10 por ciento para financiar la construcción y equipamiento de empresas exportadoras, hoteleras, restauranteras, de transporte y productoras de bienes y servicios, antes mencionados.
6/ Pueden ser mantenidos en el Banco de México, como depósitos sin interés.
7/ Pueden ser mantenidos en bancos del extranjero en depósitos a la vista, o en cuentas a no mas de 24 horas u otorgar créditos simples o en cuenta corriente.
8/ Incluye aceptaciones bancarias en exceso del límite autorizado.
9/ Porcentaje mínimo que también podrá ser cubierto con depósitos de efectivo a la vista, con intereses, en el Banco de México. A partir del 1º de Agosto de1989, los recursos propios en efectivo mantenidos en caja, cubren este porcentaje.
10/ Porcentaje máximo.
11/ Del 1º de abril hasta el 20 de junio de 1989, las cuentas de cheques mantuvieron el régimen vigente hasta marzo de 1989 y a partir del 21 de junio se incorporan al nuevo régimen las cuentas de cheques que paguen interés, en tanto que, las que no lo paguen continuarán transitoriamente con el régimen anterior.
12/ Y/o depósitos de efectivo a la vista sin intereses en el Banco de México, denominados en dólares de los E.U.A. Pagaderos en moneda nacional dentro de la República Mexicana.
13/ Créditos denominados en dólares de los E.U.A., pagaderos en moneda nacional dentro de la República Mexicana, destinados al fomento de las exportaciones o, en general, para financiar a empresas que generen divisas.

Cuenta Maestra
Régimen de Inversión para la Banca Múltiple *
Porcentajes de Inversión máximos

INSTRUMENTOS OBJETO DE LA INVERSIÓN	FONDOS PROVENIENTES DE:		
	PERSONAS FÍSICAS	PERSONAS MORALES	
		FONDOS DISPONIBLES	FONDO INVERTIDO
Depósitos bancarios a la vista en cuenta de cheques	-	30.0 4/	-
Certificados y/o pagarés de la Tesorería de la Federación	90.0	-	100.0
Certificados de la Tesorería de la Federación con vencimiento a plazo no mayor de un mes	-	60.0	-
Aceptaciones Bancarias en moneda nacional	50.0	-	50.0 6/
Instrumentos de captación bancaria con vencimiento a plazo no mayor de un mes	-	65.0 6/	-
Instrumentos de captación bancaria a la vista o a plazo no mayor de seis meses	60.0 1/	-	60.0 1/
Otros valores del Gobierno Federal 3/, bonos bancarios y obligaciones subordinadasbancarias	15.0 2/	-	30.0 2/
Acciones de Sociedades de inversión de renta fija.	50.0	-	-

* Circular 103/88 del 23 de diciembre de 1988.
1/ En instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios, pudiendo invertirse hasta el cincuenta por ciento de este renglón en instrumentos de los antes citados, no inscritos en el registro mencionado, siempre y cuando sean a plazo no mayor de tres meses. No se incluyen las aceptaciones bancarias, ni el papel comercial con aval bancario.
2/ En cuentas para personas físicas incorpora hasta un ocho por ciento en bonos bancarios y en cuentas para personas morales dicha inversión se eleva hasta un diez por ciento.
3/ Comprende Petrobonos, bonos de desarrollo del Gobierno Federal, bonos para el pago de la indemnización bancaria y bonos de renovación urbana del Distrito Federal.
4/ Porcentaje mínimo.
5/ También puede invertirse en papel comercial con aval bancario.
6/ En instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios. Incluye aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario.

Cuadro 24
Estructura de la Colocación Global de Deuda en el Público por Tipos de Depósitos y Moneda
Promedio trimestral de saldos a fin de mes
Porcentajes

AÑOS Y TRIMES-TRES	TOTAL	INSTRUMENTOS DE AHORRO LÍQUIDOS (1)				INSTRUMENTOS DE AHORRO NO LÍQUIDOS (2)				Billetes y monedas	Cuentas de cheques m/n	Cuentas de cheques m/e	CETES en poder de sectores no bancarios	Otros (3)
		Moneda nacional		Moneda extranjera		Moneda nacional		Moneda extranjera						
		Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo					
1988	100.00	40.20	5.55	4.06	0.10	0.04	0.00	0.33	1.51	8.48	5.68	1.59	18.17	14.30
I	100.00	43.50	5.19	4.06	0.09	0.02	0.01	0.35	1.80	7.96	5.64	1.62	18.15	11.61
II	100.00	40.58	5.61	3.73	0.08	0.02	0.00	0.28	1.54	8.11	5.69	1.60	20.09	12.66
III	100.00	39.64	5.79	4.14	0.12	0.02	0.00	0.25	1.46	8.65	5.48	1.79	18.32	14.35
IV	100.00	37.89	5.55	4.27	0.12	0.09	0.00	0.43	1.31	9.05	5.88	1.37	16.34	17.72
1989 (p)	100.00	34.54	4.85	3.67	0.14	0.18	0.23	0.73	1.11	7.89	4.91	1.16	12.91	27.68
I	100.00	34.63	5.25	3.52	0.07	0.12	0.00	0.86	1.22	8.24	5.09	1.20	18.03	21.75
II	100.00	33.08	5.26	3.82	0.13	0.14	0.00	0.71	1.15	8.09	4.59	1.17	14.38	27.47
III	100.00	33.74	4.91	3.62	0.21	0.16	0.20	0.71	1.08	7.39	4.75	1.10	10.70	31.44
IV	100.00	36.36	4.18	3.69	0.14	0.26	0.63	0.67	1.03	7.93	5.19	1.17	9.93	28.83

(1) Instrumentos bancarios con vencimiento hasta un año de plazo y aceptaciones bancarias.

(2) Instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año.

(3) Incluye PAGAFES, PETROBONOS, BONDES, BIB, AJUSTABONOS, TESOBONOS, bonos de renovación urbana, papel, comercial, obligaciones quirografarias, obligaciones hipotecarias y depósitos de FICORCA en el Banco de México.

(p) Cifras preliminares.

Cuadro 25
Colocación Global de deuda Interna del Sector Público a través de Valores
Circulación Total y Tenencia por Sectores
Saldos corrientes en miles de millones de pesos, valor de mercado

SALDOS AL FINAL DE:	CIRCULACIÓN TOTAL DE VALORES (1)	CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (1)						PETROBONOS (3)					BONOS DE DEUDA PUBLICA (4)	
		TOTAL	SISTEMA BANCARIO			SECTOR PÚBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES (2)	TOTAL	SISTEMA BANCARIO		SECTOR PÚBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES (2)	TOTAL	SISTEMA BANCARIO
			Banco de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial				Banca de Desarrollo	Banca Comercial				Banco de México
Diciembre														
1977	277.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.1	0.1	0.0	1.8	275	275
1978	340.4	2.7	-0.5	0.4	0.6	0.1	2.0	3.3	0.6	0.1	0.0	2.6	334.4	334.4
1979	464.2	24.5	6.9	0.2	0.1	9.7	7.5	8.7	0.6	0.0	0.0	8.1	431	431
1980	618.0	54.3	15.6	0.5	0.4	10.2	27.6	13.7	3.3	0.1	0.0	13.3	550	550
1981	948.3	96.5	12.9	0.6	23.7	14.8	44.5	11.9	0.1	0.0	0.0	11.7	839.9	839.9
1982	2,452.1	319.8	-11.8	3.0	76.4	31.2	221.0	20.9	1.2	0.0	0.0	19.7	2106.2	2106.2
1983	3,486.0	617.8	110.7	29.8	70.7	72.5	334.1	31.2	0.4	0.8	0.0	30.0	2725.4	2725.4
1984	4,852.7	796.2	25.0	25.5	31.2	66.1	648.4	70.0	0.0	0.0	11.5	58.5	3855.3	3855.3
1985	6,047.1	2,360.4	1,174.1	45.6	71.0	103.3	966.4	433.1	0.0	0.6	6.4	426.1	3114.8	3114.8
1986	10,462.2	8,148.7	5,009.9	124.8	253.7	104.4	2,656.0	886.6	1.3	4.3	22.4	858.6	1199	1199
1987	32,723.3	28,006.2	13,789.5	779.7	2,460.7	178.5	10,797.8	2,658.0	0.0	191.3	214.1	2,252.6	341	341
1988														
Enero	32,208.0	28,188.6	11,911.2	719.5	790.5	439.7	14,327.6	2,318.7	0.0	52.2	174.3	2,092.2	341	341
Febrero	36,567.1	31,001.4	11,382.6	727.1	1,401.3	736.3	16,754.1	2,692.7	0.0	85.2	207.9	2,399.6	341	341
Marzo	40,387.1	33,987.5	11,470.0	1,033.8	1,761.6	790.8	18,931.3	2,801.2	0.0	1,009.8	165.8	1,625.6	334.6	334.6
Abril	43,061.9	37,224.2	11,783.2	979.0	1,431.6	1,114.5	21,915.9	2,007.6	0.0	863.5	61.1	1,083.0	294.4	294.4
Mayo	44,389.0	36,726.1	12,612.6	860.2	807.6	1,123.6	21,322.1	2,006.4	0.0	155.7	106.9	1,743.8	292.2	292.2
Junio	46,600.3	37,129.8	12,604.5	243.7	1,845.0	904.7	21,531.8	2,080.1	0.0	306.5	93.6	1,680.0	292.2	292.2
Julio	48,518.0	37,432.5	16,469.0	163.6	122.7	796.5	19,880.8	2,083.6	0.0	228.4	94.1	1,761.1	292.1	292.1
Agosto	50,895.8	39,467.4	16,941.0	215.3	329.3	809.9	21,171.9	1,252.7	0.0	183.8	63.3	1,005.6	292.1	292.1
Septiembre	52,878.9	39,561.3	17,940.9	408.4	236.1	872.8	20,103.1	1,229.2	0.0	181.3	63.0	984.9	241.7	241.7
Octubre	54,363.0	38,548.4	16,782.9	459.2	466.1	969.7	19,870.5	1,214.9	0.0	179.4	119.4	916.1	241.7	241.7
Noviembre	65,191.0	44,490.2	16,897.1	248.0	4,257.2	730.4	22,357.5	1,214.2	0.0	179.0	119.4	915.8	1937.1	1937.1
Diciembre	72,971.5	41,993.9	11,775.8	270.1	11,270.0	454.5	18,223.5	1,257.1	0.0	182.3	111.6	963.2	6995	6995
1989 p /														
Enero	87,213.1	43,364.3	8,211.0	355.9	13,808.0	670.3	20,319.1	1,289.0	0.0	186.4	81.0	1,022.5	15830.8	15830.8
Febrero	91,972.3	44,156.8	7,449.9	348.3	9,758.0	741.2	25,859.4	1,334.0	0.0	773.1	84.1	476.8	16399.1	16399.1
Marzo	97,048.4	54,046.5	18,331.2	425.3	6,791.0	485.7	28,013.3	1,579.1	0.0	752.9	85.1	741.1	8529.7	8529.7
Abril	104,625.5	58,259.6	19,053.7	496.3	11,218.8	472.5	27,018.4	747.5	0.0	319.9	26.4	401.2	9545.1	9545.1
Mayo	105,275.9	51,582.9	16,315.1	252.1	11,481.9	588.7	22,945.0	740.8	0.0	313.4	99.5	327.9	8887.1	8887.1
Junio	108,337.6	46,035.0	18,316.0	116.4	12,045.6	393.1	15,164.0	722.3	0.0	306.1	31.5	384.7	8303.3	8303.3
Julio	112,975.2	45,303.2	16,265.0	102.7	10,735.4	284.8	17,915.2	733.9	0.0	311.9	32.2	389.8	7748.6	7748.6
Agosto	114,627.2	43,341.3	15,781.9	169.7	8,510.0	485.4	18,394.4	739.8	0.0	306.4	31.8	401.6	7265.4	7265.4
Septiembre	115,725.4	43,068.5	15,812.4	121.1	9,160.7	280.6	17,693.7	754.7	0.0	270.6	37.2	446.9	6860.4	6860.4
Octubre	118,262.3	45,704.0	17,049.6	139.9	11,489.4	239.9	16,785.2	808.8	0.0	274.0		494.5	6665.6	6665.6
Noviembre	116,534.7	46,711.0	15,582.5	143.8	9,854.0	297.0	20,833.6	819.9	0.0	275.2	40.4	504.3	6639.9	6639.9
Diciembre	121,412.6	53,973.1	19,690.5	490.9	15,090.4	262.9	18,438.5	866.6	0.0	309.3	42.8	514.5	6639.6	6639.6

Continuación…

SALDOS AL FINAL DE:	BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA				PAGARÉS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (1)						BONOS DE DESARROLLO (1)					
	TOTAL	SISTEMA BANCARIO		SECTORES NO FINANCIEROS	TOTAL	SISTEMA BANCARIO			SECTOR PÚBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES (2)	TOTAL	SISTEMA BANCARIO			SECTOR PUBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARE (2
		Banco de México	Banca de Desarrollo			Banca de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial				Banco de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial		
Diciembre																
1977	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1978	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1979	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1980	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1981	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1982	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	.
1983	105.6	2.2	3.8	99.5	…	…	…	…	…	…	…	… …	…	…	…	
1984	124.5	0.0	35.2	89.3	…	…	…	…	…	…	…	… …	…	…	…	
1985	127.1	2.6	59.5	65.0	…	…	…	…	…	…	…	… …	…	…	…	
1986	109.4	5.6	29.1	74.7	97.0	-30.0	0.0	44.4	5.1	77.5	…	… …	…	…	…	
1987	91.6	1.9	32.9	56.8	117.9	-956.7	33.3	171.1	3.3	866.9	358.6	0.1	0	0	0	358.
1988																
Enero	91.6	1.9	25.2	64.6	550.2	-225.3	15.2	337.2	1.0	422.1	561.1	69.2	0	0	0.4	491.
Febrero	91.6	1.9	25.2	64.6	1,276.1	119.2	15.9	388.9	10.0	742.2	998.5	207.1	0	0	0	791.
Marzo	91.6	1.9	22.4	67.3	839.0	108.0	8.9	309.6	3.7	408.8	2,167.0	831.3	0	0	42.5	1293.
Abril	91.6	1.9	22.4	67.3	252.9	-496.4	0.0	229.5	2.9	516.9	3,024.8	218.6	0	0	0	2806.
Mayo	91.6	1.9	21.1	68.6	141.2	-382.1	0.0	278.2	0.0	245.0	4,964.8	874.1	0	0	24.5	4066.
Junio	91.6	1.9	24.6	65.1	362.9	-202.7	1.1	138.2	0.1	426.1	6,476.9	1,473.4	0	0	90.3	4913.
Julio	91.6	1.9	24.6	65.1	1,634.7	285.7	76.8	172.2	5.0	1,095.0	6,816.5	1,738.4	0	0	70	500
Agosto	103.3	1.9	10.8	90.6	2,260.3	50.3	84.0	173.2	0.0	1,952.7	7,352.8	1,973.0	0	0	65.2	5314.
Septiembre	102.3	1.9	19.8	80.6	2,861.4	935.8	42.7	169.5	19.5	1,693.9	8,715.7	2,196.9	706	0	32.3	5780.
Octubre	82.5	1.9	17.6	63.0	2,554.8	-254.9	82.0	156.9	6.4	2,564.5	11,553.0	3,235.7	750	0	21.4	7545.
Noviembre	82.5	1.9	1.0	79.7	2,877.8	-748.1	51.5	93.3	8.4	3,472.7	14,421.2	2,849.1	596	776	0.8	10199.
Diciembre	82.5	1.9	0.4	80.2	2,289.3	-1,090.0	53.2	98.3	7.8	3,220.0	20,185.7	4,456.8	556	2930	10.1	12232.
1989 p/																
Enero	82.5	1.9	0.4	80.2	1,329.9	-985.3	22.9	123.7	3.7	2,164.8	25,147.6	5,862.6	593.8	3748	13.2	1493
Febrero	82.5	1.9	0.4	80.2	894.0	-916.4	6.7	167.3	0.0	1,636.3	28,937.9	5,993.9	742.8	3153	14	19034.
Marzo	82.5	1.9	0.4	80.2	495.3	-1,125.1	11.8	166.8	0.0	1,441.7	32,147.3	6,390.4	836.3	3462	72.2	21386.
Abril	82.5	1.9	0.6	80.0	663.5	-1,177.0	20.4	178.4	0.0	1,641.7	35,152.0	4,988.9	732.9	3762.8	123	25544.
Mayo	63.9	1.9	0.6	61.4	2,235.1	-410.6	26.9	226.0	0.0	2,392.8	41,567.6	7,180.6	807.7	4982.9	215.5	2838
Junio	63.9	1.9	0.6	61.4	2,008.8	-160.4	15.4	277.0	0.0	1,876.9	50,993.9	6,976.0	916.3	8049.9	325.2	34726.
Julio	63.9	1.9	0.6	61.4	1,453.4	-275.0	10.4	198.3	0.0	1,519.7	56,729.7	7,736.9	1054.3	9423.5	331.6	38183.
Agosto	63.9	1.9	0.6	61.4	749.4	-303.4	8.8	245.6	0.0	748.5	59,709.8	7,935.1	1754.7	10562.1	391.5	39066.
Septiembre	43.6	1.5	0.4	41.7	693.8	-175.3	0.5	230.1	0.0	638.5	61,120.2	8,461.4	2438.6	12343.1	1381.5	36495.
Octubre	43.6	1.5	0.4	41.7	907.2	-92.8	3.0	254.0	7.7	735.4	60,608.7	8,428.9	1623.2	10624.6	1304.2	38627.
Noviembre	43.6	1.5	0.4	41.7	819.7	-93.0	0.1	191.4	0.0	721.2	57,959.2	8,469.6	1091.2	11617.3	649.2	36131.
Diciembre	43.6	1.6	0.4	41.6	577.3	-330.5	0.0	144.8	0.0	763.0	55,676.6	8,777.7	1017.1	12175.1	466.1	33240.

Continúa..

Continuación…

SALDOS AL FINAL DE:	BORES (5)	OBLIGACIONES DE EMPRESAS PÚBLICAS			AJUSTABONOS (1)						TESOBONOS (1)			
	SECTOR PRIVADO	TOTAL	QUIROGRAFARIAS EN EL SECTOR PRIVADO	HIPOTECARIAS EN EL SECTOR PRIVADO	TOTAL	SISTEMA BANCARIO Banca de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	SECTOR PÚBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES (2)	TOTAL	SISTEMA BANCARIO Banco de México	SECTOR PUBLICO NO BANCARIO	EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES (2)
Diciembre														
1977	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1978	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1979	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1980	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1981	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1982	…	5.3	1.4	3.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1983	…	6.0	2.4	3.6	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1984	…	6.6	3.4	3.3	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1985	…	11.6	8.7	3.0	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1986	7.0	14.5	11.9	2.3	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1987	14.9	135.0	132.7		…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
					…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1988					…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Enero	15.2	141.7	139.4	2.3	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Febrero	15.2	150.7	148.4	2.3	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Marzo	15.4	150.8	148.6	2.2	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Abril	15.6	150.8	148.6	2.2	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Mayo	16.0	150.7	148.5	2.2	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Junio	16.2	150.7	148.5	2.2	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Julio	16.3	150.6	148.5	2.2	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Agosto	16.6	150.6	148.5	2.1	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Septiembre	16.8	150.6	148.5	2.1	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Octubre	17.1	150.5	148.5	2.1	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Noviembre	17.4	150.5	148.5	2.0	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Diciembre	14.5	150.4	148.5	2.0	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
					…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
1989 p/					…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Enero	17.7	150.4	148.5	2.0	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Febrero	17.7	150.4	148.4	1.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Marzo	17.7	150.3	148.3	1.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Abril	17.7	157.6	155.7	1.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Mayo	17.7	180.8	178.9	1.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Junio	17.8	192.6	190.7	1.9	…	…	…	…	…	…	…	…	…	…
Julio	17.8	193.4	191.6	1.8	706.4	203.6	0.0	0.0	0.0	502.8	24.9	0.5	2.2	22.2
Agosto	17.8	193.5	191.7	1.8	2 474.6	223.5	0.0	0.0	14.3	2 236.8	71.6	2.8	2.3	66.5
Septiembre	17.8	193.6	191.8	1.8	2 857.8	247.7	0.0	0.0	14.7	2 595.4	115.1	7.4	0.0	107.7
Octubre	18.0	193.5	191.8	1.7	3 163.9	285.7	0.0	0.0	14.9	2 863.3	149.0	12.6	0.0	136.4
Noviembre	19.1	193.5	191.8	1.7	3 135.8	294.4	0.0	0.0	14.8	2 826.6	193.1	14.3	2.6	176.2
Diciembre	19.2	193.5	191.8	1.7	3 225.1	320.9	0.0	0.0	17.4	2 886.8	198.1	3.6	2.6	191.8

(1) Excluye los depósitos por el Gobierno Federal en el Banco de México para la adquisición de valores con propósitos de regulación monetaria.
(2) Incluye la tenencia de casas de bolsa y de posibles residentes extranjeros.
(3) Los petrobonos se presentan de enero a diciembre de 1984 a valor de colocación, ya que así lo reportaban los bancos en sus estados analíticos y de enero de 1985 a noviembre de 1986 a valor curva. En este cuadro para homogeneizar los datos se calcularon a valor de mercado a partir de diciembre de 1986.
(4) Los bonos de deuda pública de la banca múltiple y la banca de desarrollo, presentados en Informes, se ajustan más a la definición de crédito al sector público y no a la de valores, por lo que no se incluyen en esta presentación.
(5) Bonos de Reconstrucción Urbana emitidos por el Gobierno del Departamento del Distrito Federal.
(p) Cifras preliminares.
… No hubo movimiento.
Fuente: BONDES, CETES, PAGFES, AJUSTABONOS y TESOBONOS. Elaboración con base en cifras de la Gerencia de Mercado de Valores, Banco de México.
PETROBONOS, BIBS, BORES y Obligaciones Hipotecarias y Quirografarias. Dirección de Crédito, Depósito Legal y Mercado de Valores. Banco de México.
Bonos de Deuda Pública. Dirección de Investigación Económica. Banco de México.

Cuadro 26
Finanzas Públicas

CONCEPTO	1988 Observado		1989 Programado		1989 Observado	
	mmp	% del PIB	mmp	%del PIB	mmp	% del PIB
INGRESO TOTAL CONSOLIDADO	132,002.9	33.3	158,180.3	31.8	172,018.1	34.8
Sector Presupuestal	109,464.7	27.7	127,404.5	25.6	142,693.5	28.9
Gobierno Federal	65,324.8	16.5	81,787.6	16.4	92,026.3	18.6
Petroleros	22,391.0	5.7	21,952.6	4.4	28,655.7	5.8
No Petroleros	42,933.8	10.8	59,835.0	12.0	63,370.6	12.8
Tributarios	38,317.5	9.7	51,496.4	10.3	52,028.9	10.5
No tributarios	4,616.3	1.2	8,338.6	1.7	11,341.7	2.3
Sector Paraestatal	44,139.9	11.1	45,616.9	9.2	50,667.2	10.3
PEMEX	16,490.2	4.2	15,803.4	3.2	16,060.4	3.3
Resto 1/	27,649.7	7.0	29,813.5	6.0	34,606.8	7.0
Sector Extrapresupuestal	22,538.2	5.7	30,775.8	6.2	29,324.6	5.9
GASTO PAGADO TOTAL CONSOLIDADO	174,433.5	44.1	187,502.2	37.7	197,847.9	40.0
Sector Presupuestal	145,210.4	36.7	150,259.6	30.2	159,808.4	32.3
Gasto Programable	65,619.5	16.6	78,412.6	15.8	76,693.8	15.5
Servicios Personales	19,972.0	5.0	23,650.6	4.8	25,459.2	5.2
Materiales y suministros	14,194.5	3.6	17,709.7	3.6	16,860.4	3.4
Servicios Generales	11,311.4	2.9	13,022.4	2.6	14,739.7	3.0
Erogaciones Extraordinarias	411.8	0.1	1,008.0	0.2	572.4	0.1
Gasto de Capital	13,376.9	3.4	14,530.9	2.9	13,613.0	2.8
Transferencias	4,918.6	1.2	7,024.8	1.4	3,458.0	0.7
Gastos Ajenos 2/	1,434.3	0.4	1,466.2	0.3	1,991.1	0.4
Gasto no programable	79,590.9	20.1	71,847.0	14.4	83,114.6	16.8
Intereses y gastos de la deuda	66,326.7	16.8	55,128.8	11.1	66,069.9	13.4
Participaciones y Estímulos	12,157.7	3.1	14,589.5	2.9	15,098.8	3.1
Adefas Pagadas	1,106.5	0.3	2,128.7	0.4	1,945.9	0.4
Sector Extrapresupuestal	29,223.1	7.4	37,242.6	7.5	38,039.5	7.7
Gasto Programable	27,887.3	7.0	35,442.1	7.1	36,566.8	7.4
Servicios Personales	7,495.1	1.9	7,665.2	1.5	11,052.8	2.2
Inversión Física	4,734.3	1.2	6,838.6	1.4	6,897.8	1.4
Resto	15,657.9	4.0	20,938.3	4.2	18,616.2	3.8
Gasto no programable	1,335.8	0.3	1,800.5	0.4	1,472.7	0.3
Intereses	1,335.8	0.3	1,800.5	0.4	1,472.7	0.3
EGRESOS-INGRESOS	41,430.6	10.7	29,321.9	5.9	25,829.8	5.2
Ajenas netas 3/	0.0	0.0	0.0	0.0	928.8	0.2
Economías y Adefas 4/	0.0	0.0	-4,976.5	-1.0	0.0	0.0
DEFICIT ECONÓMICO DE CAJA	42,430.6	10.7	24,345.4	4.9	26,758.6	5.4
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	6,255.2	1.6	5,972.4	1.2	3,186.9	0.6
Diferencias con Fuentes de Financiamiento	1,931.5	0.5	0.0	0.0	-1,490.5	-0.3
DÉFICIT FINANCIERO DE CAJA	50,617.3	12.8	30,317.8	6.1	28,455	5.8

FUENTE: Secretaría de Programación y Presupuesto, Dirección General de Política Presupuestal.

(1) Incluye Ingresos Ajenos

(2) Organismos y Empresas

(3) Gobierno Federal.

(4) Este renglón se incluye para convertir los datos del programa de un concepto devengado a un concepto de caja comparables con las cifras observadas.

Cuadro 27
Deuda del Sector Público
Metodología convencional
Saldos a fin de período

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989 (p)
Moneda nacional								
(Miles de millones de pesos)								
Enero	795.8	2,437.8	4,482.0	7,331.5	11,858.7	28,586.3	74,742.2	97,558.2
Febrero	837.4	2,534.9	4,768.3	7,445.3	12,453.7	31,648.8	82,322.5	100,064.3
Marzo	917.0	2,541.0	4,999.0	7,685.4	13,268.6	34,555.1	91,819.7	101,673.3
Abril	892.9	2,610.5	5,209.2	7,898.4	14,065.4	37,966.9	95,336.0	102,937.6
Mayo	878.1	2,730.3	5,277.8	8,081.4	14,636.5	40,601.2	97,717.5	102,012.4
Junio	933.5	2,910.3	5,537.5	8,342.3	15,383.1	45,109.7	98,538.7	106,781.6
Julio	1,005.6	3,127.7	5,637.3	8,647.0	16,464.2	48,119.6	96,463.6	114,274.8
Agosto	1,185.4	3,288.2	5,906.0	9,015.8	17,736.6	51,861.5	97,828.5	113,413.3
Septiembre	1,601.2	3,377.8	5,970.8	9,395.0	19,083.2	54,839.8	95,787.9	117,094.0
Octubre	1,835.3	3,642.4	6,160.7	9,621.9	21,091.4	58,691.4	94,441.4	120,279.6
Noviembre	2,048.9	3,776.4	6,477.8	9,985.1	23,357.8	61,283.2	89,223.9	120,994.0
Diciembre	2,323.6	4,255.1	7,210.2	11,259.6	26,598.3	70,042.1	94,215.4	122,442.0
Moneda extranjera (1)								
(Millones de dólares)								
Enero	62,751.9	62,231.9	62,897.7	63,536.2	68,569.2	70,896.1	68,538.4	74,106.8
Febrero	62,225.7	62,620.3	62,827.4	63,900.1	68,997.8	68,042.9	64,673.7	74,286.1
Marzo	65,074.1	62,746.5	62,651.1	64,697.7	68,864.6	67,870.9	65,642.1	73,172.8
Abril	67,906.5	62,658.6	62,260.3	64,612.8	69,610.9	67,762.5	65,041.4	73,369.9
Mayo	68,949.5	62,022.4	62,693.7	65,336.5	69,810.4	67,324.3	64,574.2	73,773.4
Junio	69,757.2	62,199.5	62,889.0	65,431.5	71,177.0	66,248.6	64,893.5	73,031.2
Julio	70,177.6	62,184.2	62,923.2	68,181.4	72,052.1	66,292.5	67,186.1	73,159.9
Agosto	68,635.4	62,604.7	63,755.3	68,221.4	72,372.4	65,998.9	66,987.0	72,543.7
Septiembre	62,827.8	62,752.5	63,727.7	67,972.2	72,166.4	65,561.5	69,311.0	72,267.7
Octubre	61,517.8	63,080.6	63,629.2	67,993.1	71,162.9	66,491.3	71,531.5	72,808.4
Noviembre	60,544.0	62,863.5	63,124.1	68,504.0	70,758.8	68,138.2	76,665.0	73,280.4
Diciembre	63,395.0	62,772.4	63,556.4	68,772.7	71,094.6	68,488.3	76,002.6	73,329.1

(1) Excluye la ganancia derivada del intercambio deuda externa llevado a cabo en marzo de 1988.
Cifras revisadas hasta 1988.
(p) Preliminar.

Cuadro 28
Deuda del Sector Público
Metodología convencional
Saldos a fin de período

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989 (p)
Moneda nacional (Miles de millones de pesos)								
Enero	922.5	2,421.4	3,698.4	5,988.3	9,792.8	22,585.5	52,602.3	94,789.8
Febrero	922.0	2,306.1	3,950.3	6,326.6	10,088.6	24,900.4	57,327.3	98,049.7
Marzo	1,074.2	2,296.2	4,206.6	6,274.4	10,711.4	26,367.6	63,137.5	101,334.5
Abril	1,122.0	2,393.7	4,375.4	6,572.2	11,554.3	27,954.1	68,405.2	104,842.6
Mayo	1,085.2	2,495.6	4,428.6	6,863.5	12,312.8	29,794.4	72,504.4	104,976.3
Junio	1,139.9	2,661.6	4,461.7	7,130.5	13,189.0	32,471.2	75,655.8	105,151.5
Julio	1,165.8	2,935.9	4,874.5	7,637.5	14,596.5	34,843.8	77,535.8	112,103.4
Agosto	1,167.6	3,064.6	5,055.8	8,094.0	15,231.4	37,036.3	76,854.0	112,187.4
Septiembre	1,752.4	3,085.1	4,976.6	8,385.6	16,794.6	38,833.7	78,017.2	111,670.2
Octubre	2,126.3	3,507.7	5,284.7	8,756.9	17,543.9	42,827.2	79,838.3	115,556.5
Noviembre	2,226.8	3,570.1	55,259.5	8,914.1	19,285.5	45,801.7	83,411.3	118,679.2
Diciembre	2,322.6	3,563.8	5,738.1	9,562.4	21,054.6	50,101.2	87,930.8	122,205.0
Moneda extranjera (1) (Millones de dólares)								
Enero	58,808.7	63,134.2	70,639.6	73,111.3	76,189.8	79,499.6	81,945.3	80,520.2
Febrero	60,374.2	62,928.9	70,839.9	69,067.1	76,424.2	76,841.7	82,158.0	80,626.1
Marzo	61,400.2	64,349.1	70,514.2	70,526.4	76,228.3	77,416.9	81,755.6	79,516.4
Abril	62,591.7	63,861.5	70,184.8	70,107.4	76,696.4	78,355.6	80,842.1	79,401.7
Mayo	63,947.1	63,422.4	70,435.7	70,116.4	76,448.0	78,007.6	80,322.2	79,637.4
Junio	65,721.5	6,367.9	71,366.1	70,102.0	76,743.8	77,927.3	80,056.0	79,212.3
Julio	68,466.0	64,566.4	69,838.5	70,508.3	76,560.4	78,172.8	80,722.9	79,688.8
Agosto	69,315.1	64,414.9	70,944.4	70,662.1	77,679.2	78,103.0	81,775.5	79,850.7
Septiembre	61,005.7	63,449.1	71,658.1	70,405.4	77,056.9	78,118.4	82,566.5	79,749.5
Octubre	58,540.0	63,570.4	70,274.1	69,940.3	76,951.9	78,215.9	82,692.7	79,638.9
Noviembre	58,394.3	63,761.2	70,615.7	70,313.5	76,737.9	78,418.7	83,371.1	79,981.4
Diciembre	61,934.6	70,991.5	70,939.8	71,052.1	78,416.1	78,627.4	81,949.1	79,412.8

(1) Excluye la ganancia derivada del intercambio deuda externa llevado a cabo en marzo de 1988.
Cifras revisadas hasta 1988.
(p) Preliminar.

Cuadro 29
Déficit Operacional Ajustado

AÑOS	Déficit consolidado del sector público	Componente inflacionario de los intereses sobre la deuda consolidada denominada en moneda nacional	Efecto de la inflación sobre la recaudación tributaria del Gobierno Federal	Efecto del rezago recaudatorio sobre los intereses reales del Gobierno Federal	Efecto de la inflación sobre los subsidios financieros	Ganancia inflacionaria sobre la deuda monetaria denominada en moneda nacional	Ganancia inflacionaria sobre la deuda no monetaria denominada en moneda nacional *	Efecto de la inflación sobre la composición de la deuda pública *	Efecto del tipo de cambio real sobre el déficit público consolidado	Déficit consolidado operacional ajustado
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
FLUJOS ANUALES EN M.M.P.										
1983	2,005.3	1,670.3	157.6	3.2	22.0	551.4	229.7	46.5	171.1	1,058.1
1984	2,712.8	2,449.0	201.0	6.8	56.1	622.3	188.7	45.0	77.7	843.5
1985	4,976.8	4,143.6	347.1	12.3	122.1	1,042.3	126.8	59.4	115.9	1,577.3
1986	15,793.8	11,583.4	636.4	27.8	122.7	2,501.4	130.5	165.5	-377.0	5,513.0
1987	42,265.1	42,073.6	1,735.4	-78.9	261.7	6,920.6	4,530.9	363.1	1,105.2	10,446.9
1988	45,582.9	33,579.3	1,581.1	365.3	134.0	5,456.9	-10,895.4	847.0	-811.3	2,826.2
1989 (p)	22,599.5	19,096.9	954.9	108.4	131.7	2,888.8	-13,629.6	461.6	-889.1	-9,783.9
PORCENTAJES DEL P.I.B.										
1983	11.2	9.3	0.9	0.0	0.1	3.1	1.3	0.3	1.0	5.9
1984	9.2	8.3	0.7	0.0	0.2	2.1	0.6	0.2	0.3	2.9
1985	10.5	8.7	0.7	0.0	0.3	2.2	0.3	0.1	0.2	3.3
1986	20.0	14.6	0.8	0.0	0.2	3.2	0.2	0.2	-0.5	7.0
1987	21.9	21.8	0.9	0.0	0.1	3.6	2.3	0.2	0.6	5.4
1988	11.5	8.5	0.4	0.1	0.0	1.4	-2.8	0.2	-0.2	0.7
1989 (p)	4.6	3.9	0.2	0.0	0.0	0.6	-2.8	0.1	-0.2	-2.0

* Tasa de referencia 10%.
(10) = (1)-(2)-(3)-(4)-(5)+(6)+(7)-(8)-(9)
Cifras revisadas hasta 1988.
(p) Preliminar.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO DEL BANCO DE MEXICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1989

Cuadro 30
Balance General Consolidado al 31 de Diciembre de 1989
Miles de Millones de Pesos

ACTIVO		PASIVO Y CAPITAL	
TÍTULOS Y VALORES	$ 44,310	BILLETES EN CIRCULACIÓN	$ 18,509
CRÉDITOS A CARGO DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR	15,009	DEP. Y OBLIG. A FAVOR DE INST. DE CRÉDITO	3,329
CRÉDITOS A CARGO DEL GOBIERNO FEDERAL Y DE FIDEICOMISOS DE FOMENTO ECONÓMICO	6,169	DEPÓSITOS Y OBLIGACIONES A FAVOR DEL GOB. FEDERAL Y OTRAS ENTIDADES DEL SECTOR PÚBLICO	27,992
OR0, PLATA Y DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	2,282	DEPÓSITOS Y OBLIGACIONES A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXT. Y ORG. INTENACIONALES	22,556
PARTICIPACIONES EN ORGANIMOS INTERNACIONALES	5,656	ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO	1,014
DEUDORES POR OPERACIONES DE FUTUROS	1,080	ACREEDORES POR OPERACIONES DE FUTUROS	1,080
MONEDA METÁLICA	192	OTROS PASIVOS	2,437
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	172	CAPITAL CONTABLE	448
OTROS ACTIVOS	2,580	REMANENTE	5
	$ 77,450		$ 77,450

CUENTAS DE ORDEN	$ 177,104
MONEDA METÁLICA EN CIRCULACIÓN	1,071

El presente Balance General se formuló de acuerdo con las disposiciones aplicables de la Ley Orgánica y del Reglamento Interior del Banco de México; las normas de Información Financiera emitidas por las Secretarías de Programación y Presupuesto y de la Contraloría General de la Federación; y los principios de contabilidad generalmente aceptados. Los saldos en moneda extranjera fueron valorizados al tipo de cotización vigente y, conforme a la Circular Técnica NIF-05/A, el capital contable refleja un superávit por revaluación de 268 mil millones de pesos, de los cuales 104 corresponden a la actualización de inventarios y costo de producción de billetes, y los 164 restantes a la actualización del activo fijo y gastos por amortizar. El remanente de operación pendiente de aplicar se encuentra afectado por las provisiones para el pago del Impuesto sobre la Renta y Participación al Personal. Los administradores de la Institución hacen constar la autenticidad y exactitud de los datos que contiene, y la Junta de Gobierno los aprobó de conformidad con las normas legales en vigor.

LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO	LIC. FRANCISCO BORJA MARTÍNEZ	C.P. GERARDO RUEDA RÁBAGO
DIRECTOR GENERAL	DIRECTOR GENERAL ADJUNTO	DIRECTOR DE CONTRALORÍA

Hemos examinado el balance general del Banco de México, al 31 de diciembre de 1989, y los correlativos estados de resultados, de modificaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, por el ejercicio anual terminado en esa fecha. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas y, en consecuencia, incluyó los procedimientos de auditoría que consideremos necesarios en las circunstancias. En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan, preparados por la Institución, presentan razonablemente la situación financiera del Banco de México al 31 de diciembre de 1989, el resultado de sus operaciones y los cambios en la situación financiera por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sobre las bases descritas arriba, aplicadas consistentemente con el ejercicio anterior

DESPACHO ROBERTO CASAS ALATRISTE
C.P. FERNANDO J. MORALES GUTIERREZ