

**México**

<b>MEXICO</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>
Crecimiento PIB (%)	1.7	1.3	3.1	3.9
Agricultura	1.4	-3.9	-4.6	3.4
Industria	2.9	3.0	7.1	5.2
Minería	5.2	0.4	-0.7	3.2
Construcción	2.4	-2.5	2.1	7.7
Comercio	0.3	2.3	3.6	3.9
Consumo privado	-0.2	2.5	5.9	5.2
Consumo del gobierno	-1.2	-0.3	-0.7	1.7
Formacion bruta de capital fijo	-0.3	6.0	6.5	13.4
Variacion de existencias	-47.2	-146.0	-93.5	
Exportaciones	10.1	2.7	3.1	5.2
Importaciones	5.0	38.0	19.0	22.9
Inflación (Crecimiento % anual)	159.2	51.7	19.7	29.9
Crecimiento M1	118.1	67.8	40.1	64.5
Tasa de cambio por dólar	1378.2	2273.1	2461.5	2812.6
Tipo de cambio real *	73.9	88.0	84.3	78.8
Exportaciones de bienes (US\$ Mill.)	20655.0	20566.0	22764.9	26773.1
Importaciones de bienes	12222.0	18898.0	23409.7	29798.5
Balanza comercial	8433.0	1668.0	-644.8	-3025.4
Balanza en cuenta corriente	3704.0	-2613.0	-3960.2	-5254.2
Cambio en reservas	5683.0	-6788.0	271.5	3414.3
Deuda externa total (US\$ Mill.)	102400.0	100400.0	95100.0	95900.0
Deuda externa/PIB	75.6	69.8	65.6	
Servicio deuda/exportaciones	49.8	57.8	43.6	
Déficit fiscal (% del PIB)	1.8	-3.5	-8.3	-8.0
Tasa de desempleo	3.9	3.5	2.9	2.8
Salario real (Crecimiento % anual)	0.7	-1.0	5.1	

\* Estudio Económico Mundial 1991. Naciones Unidas.

**Fuente:**

- Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe. CEPAL.
- Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas.
- Estudio Económico Mundial. Naciones Unidas.
- International Financial Statistics. FMI.

Por diferencias entre las fuentes estadísticas, estas cifras pueden no coincidir con las publicadas en el informe.

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

La economía mexicana es considerada por muchos analistas económicos como el éxito de América Latina. En particular, en los círculos financieros internacionales el caso mexicano se ha convertido en el ejemplo por excelencia.

Esta imagen se debe a un conjunto de factores. En primer lugar, México ha puesto en marcha una serie de medidas innovadoras de reforma estructural. Ellas incluyen la privatización de las empresas estatales y una radical liberalización del comercio exterior. En 1990, en particular, se destacan la propuesta de creación de un área de libre comercio que incluye Canadá y Estados Unidos, la privatización de Telmex (la más grande de América Latina), y el comienzo de la privatización de los bancos comerciales (que habían sido nacionalizados en 1982), en medio de una reforma general del marco regulador financiero.

En segundo lugar, la política heterodoxa (el Pacto) adoptada desde 1988, ha sido quizás la más exitosa en América Latina. No solamente ha logrado reducir la inflación, sino también obtener un crecimiento

económico positivo. Con la estabilización de la economía, hasta el momento exitosa, la transición hacia un crecimiento económico sostenido parece estar al alcance.

El desempeño macroeconómico ha obtenido la confianza de los actores económicos más importantes. Esta confianza se refleja en el aumento en la inversión interna, la repatriación de capitales, la renegociación exitosa de la deuda externa y el aumento moderado de la inversión extranjera directa.

En 1990, México tuvo un crecimiento positivo del ingreso per cápita, una tasa de inflación baja pero acelerada, y un aumento en el déficit de la cuenta corriente que fue contrarrestado por un superávit en la cuenta de capital, lo que permitió un crecimiento de las reservas internacionales. Los salarios mínimos reales siguieron cayendo, pero en el contexto de un ligero aumento en el empleo.

En el Cuadro 1 aparece una síntesis de proyecciones para algunos agregados económicos en 1991, elaboradas por centros de investigación mexicanos. Las predicciones del sector privado no difieren radicalmente de las del gobierno. Los resultados sugieren que las principales tendencias de los

---

\* Investigador del CIDE, México

**Cuadro 1. MEXICO: PRONOSTICOS PARA 1991**

	<b>Economía Aplicada</b>	<b>BPI</b>	<b>GEA</b>	<b>Macro Asesoría</b>	<b>CAIE</b>
Inflación (%)	19.1	17.0	19.5	17.5	21.0
Producto interno bruto (%)	4.0	4.2	4.0	4.4	4.3
Tipo de cambio fp (pesos por dólar)	30850.0	3115.0	3086.6	3086.6	3012.0
Tasa de interés p (%)	21.6	20.0	21.4	19.6	22.9
fp (%)	24.0	17.0	22.5	18.1	25.0
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-14400.0	-9100.0	-10100.0	-8266.0	-9100.0
Déficit financiero <sup>1</sup> (% del PIB)	0.6	1.4	1.8	1.2	2.1

<sup>1</sup> Excluye los posibles ingresos por desincorporación.

BPI Bufete de Promoción Industrial, GEA Grupo de Economistas Asociados.

CAIE Centro de Análisis e Investigación Económica, A.C.

**Fuente:** Econometría Aplicada, 1991.

últimos dos años se mantendrán. Se espera que el año se caracterice por:

- Austeridad fiscal, estabilidad del tipo de cambio y caída en las tasas de interés.
- Aumento del crecimiento económico y caída en la tasa de inflación
- Un continuo deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos, pero contando con suficientes flujos financieros.

## II. POLITICA ECONOMICA PARA 1991

### A. La renovación del Pacto

Durante el último trimestre de 1990 el gobierno estableció sus lineamientos de política económica para 1991, incluyendo una nueva concertación

del Pacto y la publicación de los Criterios Generales de Política Económica.

Estos parámetros representaban la institucionalización del Pacto, en el sentido de que éste se renovararía cada año, un poco antes que los criterios, se sometían al Congreso, dándole así una apariencia de legitimidad y consenso social.

El resultado de la quinta renovación del Pacto, negociada en noviembre de 1990, se sintetiza en los siguientes puntos:

- El Gobierno Federal ratificó su compromiso de mantener una estricta disciplina en las finanzas públicas.
- El tipo de cambio se ajustaría 40 centavos diarios a partir del 12 de noviembre, en vez de 80 centavos diarios.

- Incremento de los salarios mínimos en 18%. El aumento no será extendido a los salarios contractuales.

- Reducción hasta del 40% en el impuesto sobre la renta de las personas físicas, para personas con ingresos inferiores o iguales a cuatro salarios mínimos.

- Mantenimiento por parte del gobierno federal de los subsidios al consumo de leche y tortillas (en zonas urbanas, para familias con menos de dos salarios mínimos, un kilo de tortillas gratis, así como harina y maíz a precios subsidiados en zonas rurales a través de CONASUPO).

- Ajustes de los precios de los energéticos así:

gasolina nova, \$718.00 por litro; magnasín \$1,000.00 litro; diesel combustible con aumentos de 10% y 30%; y tarifas eléctricas con un aumento del 10%.

## B. Criterios Generales de Política Económica para 1991

Cuatro días después de la renovación del Pacto, el Gobierno dio a conocer sus Criterios Generales de Política Económica para 1991 (Cuadro 2). Los puntos esenciales se presentan a continuación.

- Las metas de finanzas públicas incluyen un superávit primario de 6.9% del PIB y un déficit financiero de 1.9% del PIB, equivalente al alcanzado en 1968.

**Cuadro 2. MEXICO: EVOLUCION MACROECONOMICA. METAS**

	1990 Metas	Estimado	1991 Metas
Finanzas públicas (Porcentaje del PIB)			
Ingresos presupuestales	30.7	28.1	27.7
Petroleros	8.1	9.2	9.0
No petroleros	22.6	18.9	18.7
Gasto programable	18.3	18.3	18.2
Corriente	12.1	11.4	11.2
Inversión	3.8	4.2	4.4
Otros	-	2.7	2.6
Sector primario	10.4	7.5	6.9
Intereses totales	-	10.4	7.9
Déficit financiero	1.6	4.3	1.9
PIB real (crecimiento %)	3.5	3.9	2.5-3.0
Cuenta corriente (Miles de millones de dólares)	-4.2	-4.9	-6.1
Cuenta corriente/PIB		2.1	2.3
Inflación	15.3	29.5	14.0

**Fuente:** Criterios Generales de Política Económica para 1991 y Reporte Mensual Nov.1990, CAIE.

- Los ingresos petroleros descenderán en 0.2% (suponiendo un precio promedio del petróleo de US\$17 por barril). La misma baja se observará en el ingreso no petrolero.

- Se planea una mínima contracción de la participación del gasto programable en el producto, con una reasignación en favor del Gobierno Federal y una reducción en el gasto para las empresas públicas. El incremento del gasto programable del gobierno federal se ubica tanto en servicios personales como en inversión, incluyéndose en esta última el presupuesto para **PRONASOL** que pasa de \$3079 millones a \$5117.4 millones.

- La reducción del déficit financiero se fundamentará en una disminución de 2.5 puntos del producto en el servicio de la deuda pública; de ellos, 2.2 puntos corresponden a deuda en moneda nacional con una tasa de interés promedio de **CETES** a un mes de aproximadamente 19%. Con la inflación prevista por el gobierno y el ritmo de deslizamiento anunciado, se estima que esta tasa correspondería a un rendimiento real compuesto de 6.3% y un premio con respecto al dólar de 6.7%, niveles menores a los del año pasado. Se calcula una reducción en el servicio de la deuda externa, suponiendo una tasa Libor de 8.5%, igual a la del presente año.

- La meta para la actividad económica es el mantenimiento del ritmo del crecimiento de 1990, es decir, entre 2.5% y 3% por año.

La meta de 2.3% del PIB para el déficit en cuenta corriente presenta algunos aspectos problemáticos. El déficit podría ser mayor si el precio promedio del barril del crudo mexicano descendiera más de 17 US\$/ barril; un deslizamiento cambiario inferior a 5% anual y una inflación interna de 14% provocarían una apreciación del tipo de cambio real y un deterioro aún mayor de la balanza comercial; y si se extendieran sobre la economía mexicana los efectos de la recesión estadounidense.

Por otra parte, la discusión sobre el déficit en cuenta corriente debe enfocarse dentro del marco de las posibilidades reales de obtener financiamiento en el futuro. El financiamiento potencial podría venir de una desacumulación de reservas, repatriación de capitales, endeudamiento, y/o inversión extranjera directa. Salvo una caída inesperada en ingresos externos que desembocara en un déficit en la cuenta de capital, todo indica que México logrará cubrir un déficit de cuenta corriente equivalente a 2% o 3% del PIB.

El objetivo más controvertido es la meta de inflación de 14%. La estrategia del gobierno para reducir la inflación se caracteriza por un menor ritmo de devaluación, política fiscal restrictiva y ningún ajuste en los salarios mínimos ni en los precios o tarifas del sector público. Sin embargo, en los primeros meses de 1991 debía asimilarse el efecto inflacionario de los ajustes hechos en el último trimestre de 1990. De otro lado, es difícil que el gobierno evite un aumento de los salarios mínimos y mantenga los salarios contractuales. Finalmente, 1991 es un año político, pues se realizarán varias elecciones, y por lo tanto el gasto público tenderá a ser mayor que lo planeado. Todo lo anterior sugiere que la inflación superará el 14%.

En la medida en que la meta de inflación sea superada, la tasa de cambio y la competitividad se deteriorarán más de lo previsto. Además, se requerirá un aumento en las tasas nominales de interés que afectará los objetivos fiscales, dado que cada punto porcentual implica un aumento de aproximadamente US\$500 millones al año en el servicio de la deuda interna (equivalente al 0.2% del PIB).

### **III ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1990**

#### **A. Actividad general y sectorial**

La economía mexicana tuvo un crecimiento del PIB real de 3.9% en 1990. A diferencia de lo ocurrido en 1989, este crecimiento fue generalizado

en todos los sectores de la economía (Cuadros 2 y 3). La tasa de crecimiento positiva se caracterizó por un aumento de 13.4% en la inversión (pública 12.8 % y privada 13.6%); sin embargo, las importaciones aumentaron en 22.9% (Cuadro 4).

Prácticamente todos los sectores tuvieron un comportamiento positivo. La contribución (crecimiento ponderado con participación en el total) de los distintos sectores fue la siguiente: servicios 48%, sector secundario 45%, sector primario 7%. En el sector secundario, la mayor dinámica estuvo en manufacturas, con una tasa de crecimiento de 5.2% (contribución en el PIB de 30.1%).

En el Cuadro 4 se resumen las tasas de crecimiento (sencilla y ponderada) del PIB por componentes de la demanda. El componente más dinámico fue la inversión, seguida por las exportaciones y el consumo. Sin embargo, estos factores de aumento del producto fueron compensados en parte por el crecimiento de las importaciones.

Aunque las tasas de crecimiento de la inversión pública y privada fueron muy similares, hubo diferencias importantes entre las dos. En primer lugar, mientras que la inversión privada se realizó principalmente en maquinaria y equipo, la inversión pública se concentró en la construcción. En segundo lugar, el contenido importado en la inversión privada fue mucho más alto que en la inversión pública y, por lo tanto, el efecto multiplicador de esta última fue mayor. La expansión de la inversión privada refleja el efecto combinado de la complementariedad con la inversión pública; la posible sobrevaluación del tipo de cambio, junto con las expectativas de una devaluación; una inversión defensiva para competir con los bienes importados; y la privatización de empresas públicas.

El consumo público y privado creció en aproximadamente 5%. El crecimiento del consumo en el sector privado refleja los efectos combinados

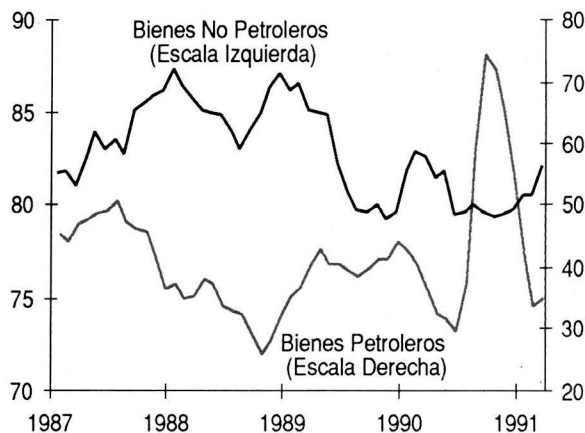
de las compras especulativas, particularmente de bienes importados; y el aumento de casi 3% en los salarios reales (salarios del sector manufacturero deflactados con el índice de precios al consumidor), cosa que no ocurría en México desde 1981.

## B. El sector externo

### 1. La Balanza de Pagos

La cuenta corriente se deterioró drásticamente (Cuadro 5), llegando a US\$5.2 miles de millones en saldo negativo, a pesar de que el ingreso petrolero aumentó a US\$10.1 mil millones y los pagos de intereses de la deuda externa quedaron más o menos constantes (alrededor de US\$9 mil millones). El deterioro en la cuenta corriente refleja un aumento del déficit comercial, que pasó de US\$600 millones en 1989 a US\$3 millones en 1990. El aumento en el déficit refleja el hecho de que el crecimiento de las exportaciones de 17.6% (12% para las no petroleras) fue menor que el aumento en las importaciones (27%), aunque se verificó un mejoramiento en los términos de intercambio (Gráfico 1).

**Gráfico 1 MEXICO: TERMINOS DE INTERCAMBIO**  
Base 1980=100



Fuente: Banco de México

**PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES DE ORIGEN**

		1989					1990
		Anual	I	II	III	IV	Anual
Primario	a	-4.6	1.2	2.0	5.7	4.6	3.4
	b	-12.0	4.2	6.7	8.4	5.9	6.6
	c	6.8	6.8	7.9	8.0	7.4	7.5
Secundario	a	5.3	3.0	3.0	7.7	7.8	5.4
	b	54.4	50.2	41.4	48.3	42.3	45.4
	c	32.6	33.0	32.8	34.5	32.1	33.1
Minería	a	-0.7	2.0	2.5	3.5	4.7	3.2
	b	-0.8	3.7	3.7	2.5	2.9	3.0
	c	3.6	3.7	3.5	3.7	3.5	3.6
Manufactureras	a	7.1	2.8	2.1	8.4	7.7	5.2
	b	49.5	31.9	20.2	36.0	28.9	30.1
	c	22.5	22.7	22.6	23.9	22.0	22.7
Construcción	a	2.1	3.7	6.8	9.1	11.1	7.7
	b	3.4	9.5	14.2	8.6	9.4	9.8
	c	5.0	5.1	5.2	5.3	5.1	5.2
Electricidad	a	6.3	7.1	5.5	4.1	4.4	6.6
	b	2.3	5.1	3.3	1.3	1.2	2.5
	c	1.5	1.5	1.5	1.7	1.5	1.5
Terciario	a	3.0	1.5	2.1	4.0	4.9	3.2
	b	57.7	45.6	52.0	43.3	51.8	48.0
	c	59.8	60.2	59.3	57.5	60.6	59.4
Comercio	a	3.6	1.2	2.0	5.3	6.6	3.9
	b	30.3	15.9	21.7	25.1	30.7	25.5
	c	25.8	25.1	25.1	25.8	27.0	25.8
Transporte	a	5.2	4.2	5.0	7.7	8.4	6.3
	b	10.8	14.9	13.7	9.1	9.6	10.7
	c	6.6	7.0	6.6	6.5	6.7	6.7
Servicios financieros	a	2.9	2.2	2.4	2.6	2.6	2.5
	b	10.4	12.6	10.5	5.4	4.9	6.9
	c	10.9	10.9	10.5	11.0	10.4	10.7
Servicios comunales	a	1.2	0.4	1.0	1.6	2.5	1.4
	b	7.4	3.7	7.9	4.9	7.8	6.3
	c	18.0	18.6	18.5	15.6	17.7	17.6
Servicios Bancarios Imputados	a	2.6	2.1	3.0	4.4	5.5	3.8
	b	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.4
	c	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.3	-1.4
PIB Total		3.1	1.9	2.4	5.4	5.6	3.9

<sup>a</sup> Tasa de crecimiento porcentual.

<sup>b</sup> Tasa de crecimiento ponderado con la participación del concepto en PIB total.

<sup>c</sup> Porcentaje del Producto Interno Bruto.

**Fuente:** Elaborada con datos de INEGI, SPP.



**Cuadro 4. MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR COMPONENTES DE DEMANDA**

	1989		1990		
	Porcentaje PIB	Tasa de crecimiento	Porcentaje PIB	Tasa de crecimiento	Tasa de crecimiento ponderada <sup>1</sup>
Consumo	74.8	4.7	75.4	4.7	3.5
Privado	63.9	5.7	64.7	5.2	3.3
Público	11.0	-0.7	10.7	1.7	0.2
Formación bruta de capital	17.3	6.5	18.9	13.4	2.3
Privado	12.8	8.6	14.0	13.6	1.7
Público	4.6	0.8	5.0	12.8	0.6
Exportación	18.7	3.0	18.9	5.2	0.97
Petrolera	6.5	-2.7	6.2	-0.5	-0.3
Importación	11.0	19.0	13.0	22.9	2.5
Variación de reservas	0.1	-	-0.2	-	-
Memorandum:					
Estructura de la formación					
Bruta de capital (Porcentajes)					
Privada	100.0		100.0		
Construcción	51.5		45.6		
Maquinaria y equipo	48.5		54.4		
Pública	100.0		100.0		
Construcción	80.1		85.2		
Maquinaria y equipo	19.9		14.8		
Maqui. y equi. importado (% del total)	36.2		40.3		
PIB	100.0	3.1	100.0	3.9	3.9

<sup>1</sup> Tasa de crecimiento ponderado con la participación del concepto en PIB total.

**Fuente:** I.N.E.G.I. Sistema de Cuentas Nacionales de México. (Cálculo preliminar, 1990).

Sin embargo, el superávit en la cuenta de capital se incrementó de US\$3 mil millones en 1989 a US\$8 mil millones en 1990. Este superávit más que compensó el déficit en la cuenta corriente y permitió el aumento de US\$3.400 millones en las reservas. El superávit en la cuenta de capital refleja

principalmente las transacciones brutas del sector privado, ya que el endeudamiento bruto del sector público fue prácticamente cero.

Las exportaciones de petróleo aumentaron en 39%, para llegar a un total de ingresos petroleros de

**Cuadro 5. MEXICO: BALANZA DE PAGOS**

	1989		1990		
	Millones de dólares	Porcentaje del PIB	Millones de dólares	Porcentaje del PIB	Tasa de crecimiento
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	-3960.2	-1.88	-5254.2	-2.21	32.7
A. Ingresos	38059.9	18.10	45078.3	18.94	18.4
Exportación de mercancías	22764.9	10.82	26773.1	11.25	17.6
Servicios factoriales	3103.8	1.48	3202.0	1.35	3.2
Intereses	2580.0	1.23	2632.3	1.11	2.0
Transferencias	2091.0	0.99	3487.7	1.47	66.8
B. Egresos	42020.1	19.98	50332.5	21.15	19.8
Importación de mercancías	23409.7	11.13	29798.5	12.52	27.3
Servicios no factoriales	7690.0	2.66	9743.3	4.09	26.7
Servicios factoriales	10904.6	5.18	10776.6	4.53	-1.2
Intereses	9277.6	4.41	9018.5	3.79	-2.8
Transferencias	15.8	0.01	14.0	0.01	-11.4
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>	3037.3	1.44	8849.1	3.72	191.3
A. Pasivos	4205.5	2.00	16520.1	6.94	292.8
Endeudamiento	677.3	0.32	11892.4	5.00	1655.9
Privado	-1149.9	-0.55	691.4	0.29	160.1
Inversión extranjera	3530.2	1.68	4627.7	1.94	31.1
Directa	3036.9	1.44	2633.2	1.11	-13.3
De cartera	793.3	0.38	1994.5	0.84	151.4
B. Activos	-1170.2	-0.56	-7671.0	-3.22	555.5
Garantía de deuda externa	-56.0	-0.03	-7354.0	-3.09	13032.1
<b>ERRORES Y OMISIONES</b>	1318.5	0.63	-362.1	-0.15	-127.5
<b>BANCO DE MEXICO</b>	395.6	0.19	3232.9	1.36	717.2
A. Variación de reserva bruta	271.5	0.13	3414.3	1.43	1157.6
B. Ajustes de oro-plata y valoración	124.1	0.06	-181.4	-0.08	-246.2

Fuente: Informe anual. 1990, Banco de México.

US\$11 mil millones (Cuadro 6). El volumen exportado, sin embargo, fue el mismo del año anterior, es decir, 1.277 mbd. El precio de la mezcla mexicana fue de 20.16 US\$/barril,

es decir, US\$4.9 mayor que el año anterior. El aumento de precios se concentró en el último trimestre del año, debido al conflicto en el Medio Oriente.

**Cuadro 6. MEXICO: COMERCIO EXTERIOR**

	1989		1990		Tasa de crecimiento
	Millones de dólares	Porcentaje del PIB	Millones de dólares	Porcentaje del PIB	
<b>EXPORTACIONES TOTALES</b>	22764.9	10.82	26773.1	11.25	17.6
Petroleras	7876.0	3.74	10103.7	4.24	28.3
No petroleras	14888.9	7.08	16669.4	7.00	12.0
Agropecuarias	1753.9	0.83	2162.4	0.91	23.3
Extractivas	604.8	0.29	616.9	0.26	2.0
Manufactureras	12530.2	5.96	13890.1	5.84	10.9
<b>IMPORTACIONES TOTALES (FOB)</b>	23409.7	11.13	29798.5	12.52	27.3
Bienes de consumo	3498.6	1.66	5058.8	2.13	44.6
Bienes de uso intermedio	15412.5	7.33	17919.4	7.53	16.3
Bienes de capital	4768.7	2.27	6820.3	2.87	43.0
<b>BALANZA COMERCIAL TOTAL</b>	-644.8	-0.31	-3025.4	-1.27	-
<b>BALANZA COMERCIAL PUBLICA</b>	5229.1	2.49	6728.9	2.83	28.7
Exportaciones	9000.4	4.28	10975.7	4.61	21.9
Importaciones	3771.3	1.79	4246.8	1.78	12.6
<b>BALANZA COMERCIAL PRIVADA</b>	-5873.9	-2.79	-9754.3	-4.10	-
Exportaciones	-13764.5	6.54	15797.4	6.64	14.8
Importaciones	19638.4	9.34	25551.7	10.73	30.1

Fuente: Informe anual. 1990, Banco de México.

El deterioro en la cuenta corriente puede explicarse desde dos enfoques.

El enfoque macroeconómico sugiere que la contraparte de un deterioro en la cuenta corriente debe ser un deterioro en la cuenta fiscal, o/y una caída en el ahorro del sector privado, o/y un aumento en las inversiones del sector privado. En 1990, México tenía un superávit fiscal real positivo, mientras que la inversión en el sector privado estaba por encima del ahorro interno privado.

El enfoque parcial, por otro lado, sugiere analizar los componentes individuales de la balanza de pagos.

El deterioro en la cuenta corriente, principalmente la balanza de bienes y servicios no factoriales, puede atribuirse a la liberalización del comercio, la sobrevaluación del tipo de cambio, y el crecimiento económico positivo combinado con una expansión de la inversión. El flujo de capital puede explicarse por la presencia de tasas de

rendimiento favorables en los activos denominados en pesos vs. activos denominados en dólares; el timbre de 1% (el capital retornado pagaba 1% en vez de la tasa máxima de impuesto sobre la renta, de 35%), y la apertura del mercado de la bolsa de valores a los extranjeros.

El aumento en la inversión extranjera directa, por su parte, refleja el efecto combinado de una política activa de promoción, la reforma de las leyes sobre inversión extranjera directa, el ofrecimiento de incentivos relacionados con el posible acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos y Canadá, y la reapertura de las operaciones swaps.

## 2. Política comercial

La política cambiaria desde marzo de 1988 ha sido utilizada como ancla nominal para controlar la inflación. Primero se mantuvo constante de marzo a diciembre de 1988. Luego se devaluó un peso diario en promedio hasta mayo de 1990. Desde entonces el ritmo diario pasó a 0.8 pesos, y en noviembre del mismo año a 0.4 pesos. Esto significó una devaluación de 11.4% en 1990 y una revaluación del tipo de cambio real de 2.% para 1989 y de -9 % para 1990.

Aparte del manejo de la tasa de cambio, un tema que ha atraído poderosamente la atención en las discusiones de política económica es la intención mexicana de formar tratado de libre comercio con países del norte y el sur del continente.

Las negociaciones sobre libre comercio con Estados Unidos y Canadá crearán para 1992, si todo resulta según lo planeado (Anexo 1), uno de los más grandes bloques comerciales en el mundo. El PIB conjunto llega a US\$5.9 billones de dólares, el intercambio comercial a US\$225 mil millones, y el mercado reúne 362 millones de personas.

México tiene varios motivos para incorporarse a estos acuerdos: Primero, la liberalización del comercio adoptada unilateralmente en 1985 ha

resultado en un avance **de facto** en la integración con los Estados Unidos.

Segundo, los acuerdos de liberalización comercial entre Estados Unidos y Canadá han vulnerado la capacidad exportadora de México, dada la altísima sustituibilidad entre las exportaciones mexicanas y canadienses.

Finalmente, y dado que en el mundo se está desarrollando un patrón de comercio basado en la formación de grandes bloques comerciales, México tiene interés en pertenecer a alguno de ellos, y con ello disfrutar de un incremento en su poder de negociación **vis a vis** otros bloques comerciales. Estados Unidos, Canadá y México desarrollarán sin duda un poder de negociación mayor frente al Mercado Común Europeo si negocian juntos que si lo hacen individualmente.

México busca una ventaja adicional, la reducción de las tarifas arancelarias de sus socios comerciales, que les permita a éstos incrementar sus exportaciones y aumentar su crecimiento económico. Hay también la esperanza de que la economía mexicana, con escasez de capital, logre encauzar recursos de capital de los mercados norteamericanos a través de la inversión extranjera directa.

Hay preocupación por el hecho de que, en promedio, los aranceles mexicanos son más elevados que los de Estados Unidos. El gobierno de México argumenta que esto es sólo una apariencia y que las exportaciones mexicanas están sometidas a un gran número de leyes y prácticas comerciales injustas y de barreras arancelarias y no arancelarias. El arancel promedio en Estados Unidos es de 3.8%, en oposición a 10% en México. Sin embargo, estos promedios esconden las elevadas tarifas arancelarias que confrontan algunas exportaciones mexicanas, además de las rígidas barreras no arancelarias en productos como cemento, atún, aguacate, mango, papaya, productos avícolas y carne de res, que son

impuestas para proteger a los productores domésticos en Estados Unidos.

De otra parte, aunque la discusión ha sido dominada por las negociaciones con Estados Unidos y Canadá, México ha efectuado o está en proceso de completar acuerdos comerciales con otros países latinoamericanos.

En 1990, México y Chile acordaron la eliminación, para diciembre 31 de 1991, de las barreras arancelarias y no arancelarias en su comercio. Aún más, en septiembre de 1990 México acordó con Venezuela y Colombia una estrategia energética común para la Cuenca del Caribe. Así emprendieron discusiones formales sobre comercio internacional para llegar a un acuerdo en abril de 1991.

En el contexto del pacto de San José y de los países beneficiarios de él (a los que concede crédito en términos generosos), México ha aceptado que los países cambien su deuda por acciones, las cuales pueden ser usadas en la compra de bienes mexicanos. El 10% de las acciones va al banco central de cada país y el resto al Banco Centroamericano de Integración Económica, lo que da como resultado una ampliación de las exportaciones mexicanas y un incremento de su influencia en América Latina.

De esta forma, a principios de 1991 México tiene ya un acuerdo firmado (Chile), otro esperando la aprobación de los congresos de sus países (Canadá y Estados Unidos), y dos programados para firmar a mitad de este año (Colombia y Venezuela).

### **C. Finanzas Públicas**

Los requerimientos financieros del sector público se redujeron de 5.6% del PIB en 1989 a 3.5% del PIB en 1990 (Cuadros 7 y 8). La disminución se explica por los menores gastos por concepto de intereses y por un superávit primario (8% del PIB). Este último refleja un aumento en los ingresos mayor que el aumento del gasto. El aumento en los ingresos

se debe a una mejoría en los ingresos del sector paraestatal y a un aumento tributario, no obstante la reducción de las tasas máximas a 40% y 35% para personas físicas y empresas respectivamente. Este incremento de ingresos tributarios se debió a la ampliación de la base gravable, a causa de un mejor control y fiscalización. Aunque el aumento en el gasto programable fue modesto, se registró un cambio a favor del gasto en inversión y bienestar social.

#### **1. Deuda pública externa**

En marzo entró en vigor el Paquete Financiero 1989 - 1992, resultante del acuerdo entre México y la banca acreedora. Este permitió una restructuración de US\$48 mil millones (63% del total). Esta porción de la deuda quedó distribuida en 46.5% en bonos a la par, 42.59 % en bonos a descuento, 10.91 % en dinero nuevo.

Los resultados directos del acuerdo en 1990 fueron los siguientes:

- La opción de bonos a descuento permitió reducir el monto de la deuda en US\$7 mil millones.
- A través de la opción de dinero nuevo el país obtuvo US\$598 millones.
- Una reducción en el pago de intereses de US\$481 millones por bonos a descuento y US\$468 millones por bonos a la par.
- Puesto que el acuerdo fue retroactivo, se obtuvo un reembolso de US\$1.127 millones. Se evitaron amortizaciones por US\$2.5 miles de millones con base en los intereses pagados en exceso. Las garantías por bonos a la par y descuento fueron de US\$7.1 miles de millones.
- Se obtuvieron US\$1.200 millones del Fondo Monetario Internacional, US\$2 mil millones del Banco Mundial, US\$1.300 millones del Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón y una

Cuadro 7. MEXICO: FINANZAS PUBLICAS

	1989		1990			
	Observado		Programado		Observado	
	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB	Miles de millones de pesos	Porcentaje del PIB
<b>INGRESO TOTAL CONSD.</b>	166883.7	32.6	200533.5	33.1	222738.1	34.0
A. Sector presupuestal	140129.2	27.4	163500.7	27.0	184609.6	28.2
1. Gobierno federal	90204.3	17.6	106015.5	17.5	115977.1	17.7
-Petroleros	28653.1	5.6	30817.8	5.1	34743.7	5.3
-No petroleros	61551.3	12.0	75197.7	12.4	81233.4	12.4
Tributarios	50218.7	9.8	63461.0	10.5	69246.6	10.6
No tributarios	11332.6	2.2	11736.7	1.9	11986.8	1.8
2. Sector paraestatal	49924.9	9.8	57485.2	9.5	68632.5	10.5
-PEMEX	17114.3	3.3	18044.5	3.0	25438.4	3.9
-Resto <sup>1</sup>	32810.6	6.4	39440.7	6.5	43194.1	6.6
B. Sector extrapresupuestal	26754.5	5.2	37032.8	6.1	38128.5	5.8
<b>GASTO PAGADO TOT. CONSD.</b>	193744.0	37.9	232239.2	38.4	239901.3	36.7
A. Sector presupuestal	162593.4	31.8	186975.8	30.9	194541.9	29.7
1. Gasto programable	78851.7	15.4	103437.4	17.1	104197.1	15.9
2. Gasto no programable	83741.7	16.4	83538.4	13.8	90344.8	13.8
B. Sector extrapresupuestal	31150.6	6.1	45263.4	7.5	45359.4	6.9
1. Gasto programable	30052.9	5.9	43407.1	7.2	44110.5	6.7
2. Gasto no programable	1097.7	0.2	1856.3	0.3	1248.9	0.2
<b>EGRESOS - INGRESOS</b>	26860.3	-0.3	0.0	0.0	-1984.3	-0.3
Ajenas netas <sup>2</sup>	-1606.1	-0.3	0.0	0.0	-1984.3	-0.3
Economías y adefas <sup>3</sup>	0.0	0.0	-6658.4	-1.1	0.0	0.0
<b>DEFICIT ECONOMICO DE CAJA</b>	25254.1	5.3	31705.7	5.2	17163.2	2.6
<b>INTERMEDIACION FINANCIERA</b>	3186.9	4.9	25047.3	4.1	15178.9	1.2
<b>DEFICIT FINANCIERO DE CAJA</b>	28455.0	5.6	32310.9	5.3	23177.7	3.5

<sup>1</sup> Incluye ingresos ajenos.

<sup>2</sup> Gobierno federal.

<sup>3</sup> Este renglón se incluye para convertir los datos del programa de un concepto de devengado a un concepto de caja, comparable con las cifras observadas.

Fuente: Informe anual. 1990. Banco de México. (pág.296).

**Cuadro 8. MEXICO: POSTURA FISCAL  
(Porcentaje del PIB)**

	1989	1990
Déficit primario <sup>1</sup>	-8.3	-8.0
Déficit económico	4.9	2.3
Déficit financiero	5.6	3.5
Déficit operacional	1.7	-1.8
Memorándum:		
Pago de intereses totales	12.9	9.8
Internos	9.3	6.3
Externos	3.6	3.5
Deuda amplia (Saldo dic.) <sup>2</sup>		
Moneda nacional	21.5	20.6
Moneda extranjera	15.3	11.0
Deuda consolidada (Saldo dic.) <sup>3</sup>		
Moneda nacional	21.3	21.8
Moneda extranjera	14.3	9.6

<sup>1</sup> Déficit primario: gasto programable - ingresos + gastos no programables (pago de intereses) = déficit económico + intermediación financiera (operaciones de bancos de desarrollo públicos) = déficit financiero - amortización de la deuda interna no monetaria = déficit operacional.

<sup>2</sup> Deuda económica amplia: considera como sector público, gobierno federal, empresas paraestatales e intermediarios financieros oficiales (banco de desarrollo y fideicomisos).

<sup>3</sup> Deuda consolidada: se obtiene consolidando las operaciones del sector público con el Banco de México.

carta de crédito de mil millones de dólares de la banca acreedora. El resto se constituyó con un aporte del gobierno.

En 1990 se reabrió el programa de "Swaps". La primera subasta fue de un millón de dólares, con una tasa de descuento de 52.04%, que redujo la

deuda en US\$860 millones de dólares. La segunda subasta fue de US\$2.500 millones, a una tasa de descuento de 52%, con lo que se canceló US\$1.700 millones de la deuda.

## 2. Privatizaciones

México es citado como ejemplo de un latinoamericano que ha tenido un proceso de privatización. El proceso de adelgazamiento del Estado ha llevado a una reducción en el número de empresas en su poder, de 1171 en 1982 a 344 para 1991 (incluyendo 396 empresas pendientes o en proceso, pero excluyendo los bancos que no son considerados como empresas públicas).

Sin embargo, se ha iniciado en México una discusión sobre algunos aspectos negativos de la privatización, en la que sus detractores consideran que se trata de un proceso que lleva a la concentración de capital y el aumento del desempleo.

"Democratizar el capital" ha implicado profundizar las desigualdades sociales, agudizando la grave concentración de riqueza y fortaleciendo la estructura oligárquica. Integrantes de la "élite de élites", 37 empresarios que conforman el Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, cabezas visibles de los 70 principales grupos económicos, concentran el 22% del PIB (precios de 89), 60% de los activos de los consorcios que cotizan en la bolsa, 73% de las ganancias netas reportadas ese año en el mercado accionario y que mantienen una nómina de 450,000 trabajadores. Muchas de las empresas privatizadas fueron compradas por esos consorcios.

Un informe del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), revela que la reducción del tamaño del Estado ha implicado que cerca de 200 mil personas hayan sido afectadas con el cierre, venta, liquidación o modernización de empresas públicas en los últimos cinco años. A esto habría que agregar las medidas tomadas en

1990 que incluyen la desincorporación de mineras tan importantes como CANANEA, MICARE y Compañía Minera Real del Monte.

Finalmente, hay una preocupación creciente en torno a cómo va a gastar el gobierno los ingresos que genere este año la venta de la banca y las empresas públicas. Según un informe del Banco de México, los recursos identificados como externos se destinarán al Fondo de Contingencia para cubrir eventuales caídas en el precio del petróleo, en tanto que los recursos internos se depositarán en un fondo especial orientado a la reducción de la deuda interna. Para que las amortizaciones sean neutrales en su impacto monetario, el destino de los ingresos debe estar ligado al origen de los recursos. Los ingresos del exterior se deben asignar a la amortización de deuda externa y/o a acumular activos en el exterior, y no para amortizar deuda interna en poder del público, ya que esto tendría un efecto monetario expansionista.

#### **D. Sistema monetario financiero**

En 1990 se registraron importantes cambios para el sistema financiero mexicano. Se inició una reforma general sistema regulatorio, así como la privatización de los bancos comerciales.

##### **1. Tasas de interés**

México siguió en principio un objetivo de política de tasas de interés nominales, para obtener simultáneamente una tasa real positiva y un margen positivo de paridad internacional. Esto con el fin de aumentar el ahorro nacional y canalizarlo hacia activos denominados en pesos.

Con el Pacto de 1988 las tasas reales se incrementaron, a pesar de que la tasa de interés nominal cayó. En 1990 (Cuadro 9) la tasa nominal siguió cayendo, pero también disminuyó la tasa real. A finales del año la tasa real fue prácticamente cero. Sin embargo se logró un margen de paridad internacional anual de 21%. Otra característica es

la caída en el diferencial entre las tasas de depósito y de préstamo. La caída refleja, por un lado, la liberación de las tasas de interés, y por otro, la apreciable reducción en las restricciones sobre el crédito preferencial.

##### **2. Agregados monetarios**

El notable crecimiento de 65% en la oferta monetaria (M1) se debió a incrementos tanto en el multiplicador como en la base monetaria (Cuadro 10). El incremento en el multiplicador obedece a cambios en la relación de cuentas de cheque a depósitos totales, mientras que el de la base se explica por un aumento de las reservas internacionales.

El agregado más amplio (M4) aumentó 12.3% en 1990, alcanzando al cierre del año la proporción del PIB más alta en la historia (44%). El aumento en la intermediación financiera en los últimos años se debe a la existencia de tasas de rendimiento reales positivas y márgenes positivos sobre la paridad internacional, a la introducción de innovaciones financieras como la cuenta maestra y a la reforma financiera.

##### **3. Reforma financiera**

El cambio constitucional de mayo de 1990 reestableció el régimen mixto en la prestación de servicios de banca y crédito. El cambio dió lugar a una nueva ley de instituciones de crédito, que dicta las condiciones en que el sector privado podrá participar en el control de los bancos. Se promulgó también una ley de agrupaciones financieras que regula globalmente la libre asociación de intermediarios de diferentes clases, incluyendo los de mercado de dinero y mercado de capital.

Las modificaciones a la Ley del Mercado de Valores adecúan la regulación de estas últimas instituciones a la nueva concepción de banca mixta y de grupos financieros más amplios (Anexo 2).



**Cuadro 9. MEXICO: TASAS DE INTERES**

	1989	1990				Año
		I	II	III	IV	
<b>CETES (28 días) <sup>1</sup></b>						
Rendimiento nominal <sup>a</sup>	55.5	11.5	9.8	7.7	6.8	40.8
Rendimiento real <sup>b</sup>	29.9	2.2	4.0	2.6	-0.6	8.4
<b>CPP 2/</b>						
Rendimiento nominal <sup>a</sup>	54.9	11.6	10.8	8.2	7.7	44.0
Rendimiento real <sup>b</sup>	29.4	2.3	4.9	2.9	2.8	10.8
<b>TASA ACTIVA</b>						
Rendimiento nominal <sup>a</sup>	67.7	13.1	12.1	9.5	8.7	47.9
Rendimiento real <sup>b</sup>	39.4	3.9	6.3	4.3	1.4	16.9
<b>MARGEN SOBRE PARIDAD <sup>3</sup></b>						
Rendimiento nominal <sup>a</sup>	23.8	5.9	5.5	4.5	3.9	21.4
<b>MARGEN: TASA ACTIVA -CPP</b>						
Rendimiento nominal	12.8	1.5	1.3	1.3	1.0	3.9
Rendimiento real	10.0	1.6	1.4	1.4	-1.4	6.1

En donde:

<sup>1</sup> Certificados de la Tesorería.

<sup>2</sup> Costo porcentual promedio.

<sup>3</sup> Margen sobre paridad =  $(1+rd) - (1+rf)*(1+dev)$ .

<sup>a</sup> Rendimiento nominal =  $\{((1+le) (1+lf) (1+lm)(1+ld))-1\} * 100$

<sup>b</sup> Rendimiento real =  $\{((1+lre)(1+lrr)(1+lrm)...(1+lrd))-1\} * 100$

rd = tasa de interés doméstica, CPP

rf = tasa de interés del exterior, prime rate.

dev = tasa de crecimiento del tipo de cambio libre.

l = tasa de interés mensual.

lr = tasa de interés mensual real.

l = tasa de interés mensual real.

l, lr, rd, rf y dev en proporciones.

**Fuente:** Banco de México.

La desregulación reconoce la existencia de diferentes formas de asociación para los intermediarios, y admite agrupaciones sin sociedad controladora en torno a bancos y casas de bolsa, así como asociaciones a través de una sociedad controladora para los grupos más amplios. Los intermediarios podrán prestar sus servicios a través de las sucursales de cualquier intermediario integrante

del grupo, lo cual posibilita las economías de escala en información y tecnología.

Un elemento crucial es el más amplio papel concedido a la inversión extranjera. Se ha dado una señal clara respecto a que el sistema financiero mexicano se dirige hacia una mayor apertura hacia el capital externo.

**Cuadro 10. MEXICO: AGREGADOS MONETARIOS (Variaciones anuales)**

	1989	1990				Año <sup>2</sup>
		I	II	III	IV	
<b>M1</b>						
Nominal	40.1	5.0	7.9	3.2	30.9	64.5
Real <sup>1</sup>	17.1	0.9	3.7	0.1	23.6	26.6
Porcentaje del PIB	6.05	5.0	5.15	4.99	6.74	7.69
<b>M2</b>						
Nominal	43.0	4.1	5.5	6.4	17.7	45.8
Real <sup>1</sup>	19.5	-2.8	1.5	3.1	11.2	12.2
Porcentaje del PIB	24.20	20.59	20.52	21.61	23.87	27.26
<b>M3</b>						
Nominal	49.3	5.8	6.2	3.1	9.2	40.6
Real <sup>1</sup>	24.7	1.6	2.1	-0.1	3.1	8.2
Porcentaje del PIB	35.32	32.78	32.70	33.69	33.62	38.39
<b>M4</b>						
Nominal	50.5	1.1	6.4	4.3	10.0	46.0
Real <sup>1</sup>	25.7	1.9	2.3	1.1	3.9	12.3
Porcentaje del PIB	39.13	36.56	36.40	38.12	38.65	44.14
<b>BASE MONETARIA</b>						
Nominal	10.7	3.8	0.4	-1.9	32.3	35.6
Real <sup>1</sup>	-7.6	-0.3	-3.4	-4.9	24.9	4.4
Porcentaje del PIB	4.44	3.51	3.30	3.22	4.07	6.02
<b>CREDITO INTERNO</b> <sup>3</sup>						
Nominal	-15.4	114.7	-68.0	-195.4	-158.0	-82.0
Real <sup>1</sup>	-29.3	106.3	-69.2	-192.5	-154.8	-86.1
Porcentaje del PIB	1.0	1.3	0.3	-0.2	0.1	0.1
Base Monetaria	21.1	37.1	9.4	-6.8	2.8	2.8
<b>Multiplicador Monetario</b> <sup>4</sup>						
	1.4	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7

En donde:

M1 = Billetes y monedas + Cuentas de cheques (en moneda nacional y extranjera).

M2 = M1 + Instrumentos bancarios líquidos (en moneda nacional y extranjera).

M3 = M2 + Instrumentos no bancarios líquidos (en moneda nacional y extranjera).

M4 = M3 + Instrumentos financieros a largo plazo.

<sup>1</sup> Utilizando como deflactor el índice nacional de precios al consumidor base 198 = 100.

<sup>2</sup> Diciembre-diciembre.

<sup>3</sup> Crédito interno = Base monetaria - Reservas internacionales.

<sup>4</sup> Multiplicador monetario = M1 / Base Monetaria.

**Fuente:** Banco de México.

Surge un riesgo relacionado con la seguridad del sistema financiero, toda vez que la desregulación no se acompaña con suficientes restricciones para evitar excesos e imprudencias. El fenómeno "moral hazard" consiste en que al existir mecanismos uniformes de seguro para los pasivos bancarios independientemente del riesgo del intermediario, los bancos tienden a adoptar riesgos desproporcionados a menos que la regulación lo impida directamente. Otro riesgo es la concentración del poder económico.

### E. Precios y costos

En 1989 se registró la menor tasa de inflación en una década, al cerrar el año en 19.7%. En 1990 la inflación se aceleró a 29.9%, rebasando ampliamente la meta planteada por el gobierno (Cuadro 11). La aceleración de la inflación se explica por tres causas: el aumento de la inflación importada, el desequilibrio monetario y la presencia de ciertos factores que han presionado los costos hacia arriba. Con respecto a la inflación importada, en una economía abierta el arbitraje lleva a que un aumento de los precios de los bienes comerciales

de arbitraje extranjero se refleje en un aumento de los precios externos en la moneda nacional. El argumento oficial es que la devaluación del dolar con respecto a otras divisas del tercer mundo provocó un aumento de la inflación importada. Sin embargo, tomando un sencillo índice bilateral (México-USA) o un índice comercial ponderado para la inflación importada resulta que, por lo menos durante los últimos dos años, el movimiento entre inflación doméstica e importada es contracíclico.

La explicación del desequilibrio monetario aparece como un candidato posible. Sin embargo, durante períodos de desinflación la demanda de dinero aumentaría debido a la caída en las expectativas de inflación en las tasas de interés. Además, si hubiera un exceso de crecimiento de dinero (y de manera no realista, si los precios estuvieran amarrados a los precios internacionales) ocurriría una reducción en las reservas exteriores. Con un tipo de cambio predeterminado la oferta de dinero se vuelve endógena, y por lo tanto la causalidad podría determinar un patrón opuesto al asumido por las sencillas explicaciones monetaristas.

**Cuadro 11. MEXICO: PRECIOS (Variación porcentual. fin de período)**

	1989	1990					1991	
		I	II	III	IV	Año	I	Año <sup>1</sup>
IPNC	19.7	4.1	4.0	3.2	5.9	29.9	3.2	26.0
Precios controlados	14.5	5.8	2.3	2.8	6.5	28.0	2.8	26.8
Precios no controlados	22.2	4.9	3.1	3.3	5.6	30.8	3.4	25.7
Precios de gobierno	18.4	1.5	8.1	3.3	10.7	24.5	-	31.2 <sup>2</sup>
INPOG Alimentos	16.0	5.2	2.7	2.7	5.8	28.9	1.9	21.4
INPOG Salud	19.2	3.8	6.0	3.2	4.0	27.9	4.3	27.6
INPOG Transporte	11.7	2.2	6.2	1.2	9.0	35.6	20.9	27.9
INPOG Educación	23.7	2.7	4.2	6.5	4.6	29.3	3.4	30.6
INPOG Otros servicios	28.0	4.4	4.5	3.1	6.2	29.9	3.8	27.5
INPOG Ropa	7.9	3.1	2.5	3.3	3.8	17.9	2.8	18.9
INPOG Vivienda	48.1	4.7	5.2	4.7	6.6	40.0	5.6	38.4
INPOG Muebles	5.5	2.0	2.9	2.6	3.0	16.9	3.0	18.1

<sup>1</sup> Anualizada de marzo-91 a marzo-90.

<sup>2</sup> Anualizada de febrero-91 a febrero-90.

Fuente: Banco de México.

## ANEXO 1

---

### CRONOLOGÍA DEL ACUERDO DE LIBRE COMERCIO

---

- 1.- Salinas y Bush acuerdan las negociaciones por la vía rápida
- 2.- Las secretarías de México y Estados Unidos recomiendan el acuerdo de libre comercio el 8 de agosto de 1990.
- 3.- Bush solicita a su Congreso poderes de vía rápida en septiembre de 1990, el Congreso tiene 90 días congresionales para dar respuesta.
- 4.- Canadá se incorpora a las negociaciones en febrero de 1991. El reloj de los 90 días congresionales es puesto nuevamente en el día 0. Las negociaciones empezarán en junio de 1991 si el Congreso americano lo aprueba.

El acuerdo sería propuesto hacia diciembre de 1991.

El Congreso americano tendrá 90 días congresionales para aprobar el tratado, pero ya no tiene el derecho a modificarlo.

La firma conjunta del tratado sería en junio de 1992.

---

## ANEXO 2A

---

### LEGISLACION SOBRE AGRUPACIONES FINANCIERAS 1990

---

**Entidades Integrantes.** Mínimo tres entidades financieras, que no sean sociedades operadoras o sociedades de inversión. Salvo estas últimas y las instituciones de seguros, no podrán participar dos o más entidades de una misma clase. Operaciones a través de oficinas o sucursales de otros integrantes, excepto la controladora.

**Inversión de Entidades Integrantes.** En el capital de otras entidades financieras, sólo si no pertenecen al mismo grupo, sin exceder 1% del capital de la emisora, con excepción de aseguradoras y afianzadoras. Prohibición en personas morales que sean accionistas de la controladora u otros participantes del grupo.

**Controladora.** Será Sociedad Anónima y propietaria de acciones con derecho a voto por lo menos del 51% del capital pagado de cada integrante. Aplicación de mismas reglas de la banca múltiple en: integración del capital social, límites y excepciones para participación de una persona física o moral en el capital, integración del Consejo y nombramiento del Director General. Responde subsidiaria e ilimitadamente frente a obligaciones y pérdidas de los integrantes.

**Fuente:** Informe mensual, CAIE. Julio, 1990.

---

**LEGISLACION BANCARIA 1990**

---

**Régimen.** Autorización como sociedades anónimas de capital fijo, deberán participar en el **FBPA** y no podrán repartir dividendos durante los tres primeros ejercicios.

**Estructura Accionaria.** Serie "A", con 51% de participación, para personas físicas mexicanas, **Gobierno Federal, Banca de Desarrollo, el FBPA**, y sociedades controladoras. Serie "B", con máximo de 49%, para las anteriores, otras personas morales mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros y otros inversionistas.

**Consejo.** Serie "C", con máximo de 30%, para las anteriores y otras incluyendo extranjeras no gubernamentales. Miembros en su mayoría nombrados por accionistas "A", presidente electo entre los propietarios "A", y un Director General aprobado por la **CNB**.

**Participación en el Capital Social.** Máximo 5% del capital pagado, con posible autorización hasta 10% para una misma persona física o moral. Se exceptúa del límite al Gobierno Federal, los inversionistas institucionales con un máximo de 15%, el FBPA, las controladoras y las fusiones.

**Capital Mínimo Suscrito y Pagado.** 0.5% del total de capitales pagados y reservas de capital de todos los bancos múltiples, al 31 de diciembre anterior.

**Capital Neto.** Mínimo el 6% de suma de activos y operaciones de pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo.

**Máximo Préstamos.** El 20% de la cartera y bajo acuerdo de la mayoría del Consejo para personas que controlen 1% o más del capital de la institución o de la controladora; miembros del Consejo; cónyuges y parientes hasta segundo grado de las personas anteriores; personas morales y funcionarios y consejeros de las mismas en las que la institución detente por lo menos 10% del capital; personas morales que compartan con la institución, funcionarios o consejero; y personas morales en las que las personas anteriores detenten por lo menos 10% del capital.

**Máximo de Inversiones.** En sociedades hasta 5% del capital pagado; entre 5% y 15% por plazo no superior a tres años. Porcentaje y plazos mayores para empresas de proyectos nuevos o de fomento, previa autorización de **SHCP**. Inversiones totales en capital no excederán el 5% de los recursos captados. Autorización de la **SHCP** para empresas de servicios complementarios o auxiliares y entidades financieras del exterior.

---