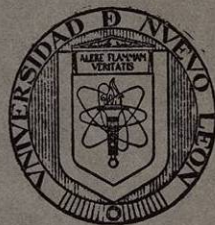


UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON  
FACULTAD DE ECONOMIA



LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO COMO INSTRUMENTOS  
- RECIENTEMENTE CREADOS - DE CAPTACION DE RECURSOS  
EN EL SISTEMA FINANCIERO

- Análisis de su Aparición en el Mercado de México -

TESIS

QUE EN OPCION AL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
PRESENTA

Ricardo Vargas Licona

MONTERREY, N. L.

MAYO DE 1975

T  
HG1660  
.M6  
V3  
c.1

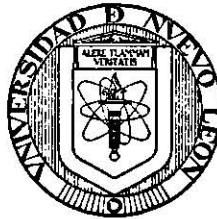
2



1080064292



UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON  
FACULTAD DE ECONOMIA



LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO COMO INSTRUMENTOS  
- RECIENTEMENTE CREADOS - DE CAPTACION DE RECURSOS  
EN EL SISTEMA FINANCIERO

- Análisis de su Aparición en el Mercado de México -

T E S I S

QUE EN OPCION AL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
PRESENTA

Ricardo Vargas Licona

MONTERREY, N. L.

MAYO DE 1975



T  
HG1660

imp  
v3



Biblioteca Central  
Magna Solidaridad

F: FOSIS



UANL  
FONDO  
TESIS LICENCIATURA

## I N D I C E

- I. OBJETIVOS
- II. INTRODUCCION
  - a. Definición de los Certificados de Depósito Bancario
  - b. El papel de la banca en la economía
  - c. La importancia de la mercadotecnia bancaria
- III. EL SISTEMA FINANCIERO EN MEXICO: RETROVISION
  - a. Una década de desarrollo estabilizador
  - b. 1970-1973
- IV. EL SISTEMA FINANCIERO Y LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO: 1974
  - a. Determinación de la necesidad de un nuevo instrumento en el mercado
  - b. Características del instrumento, y objetivos que se pretendían con su introducción: Certificados de Depósito Bancario
  - c. Comportamiento reciente - vs - otros instrumentos de captación
  - d. Regulación posterior sobre los Certificados de Depósito Bancario
- V. CONCLUSIONES
  - a. Perspectivas del sistema financiero
  - b. La importancia de la mercadotecnia financiera

## BIBLIOGRAFIA

## 1. OBJETIVOS

Los aspectos que se pretenderán establecer en el presente trabajo, y que a manera de hipótesis pueden ser resumidos en los términos siguientes, son:

- A. Los Certificados de Depósito Bancario son, actualmente, un instrumento de captación de recursos monetarios, que viene a significar una medida positiva de política; para el sistema financiero, porque venía reflejando una desaceleración en su crecimiento, y un problema de liquidez, en los últimos años. Y bondadosa para la economía en general, porque permite a la banca obtener mayores recursos, que en última instancia son canalizados a los inversionistas nacionales; o bien vía encajes al Gobierno Federal, a través del Banco de México, S.A. lo cual se encuentra en estrecha relación con los niveles de precios en el país. Además, el nuevo instrumento amplía la gama de posibilidades de inversión de los ahorradores, ofreciéndoles condiciones favorables, dentro de los límites posibles.
- B. Como resultado de lo anterior debe ser establecida, como sub-hipótesis; la importancia, cada vez mayor, que reviste para la banca (en este caso específico la de México) la continua revisión de las estrategias que son implementadas con propósitos de moldear su estructura a las dinámicas condiciones que, más aún en los años pasados, impone el comportamiento de las variables económicas, nacionales e internacionales. Para lo cual, valga la pena sea mencionado de paso, el análisis de mercados (y la mercadotecnia en general), es una herramienta no tan solo útil, sino indispensable, para



determinar las necesidades del mercado financiero, de tal forma que sean aprovechadas las situaciones coyunturales, domésticas y extranacionales, y el sistema tenga una actividad más eficiente.

## II. INTRODUCCION

Previo a analizar las condiciones que dieron origen a los Certificados de Depósito Bancario, es conveniente establecer tres puntos de significación:

- Definición del nuevo instrumento
- La importancia del sistema financiero en la actividad de las economías.
- Lo que significarán algunos conceptos tomados de la mercadotecnia, y su aplicación al análisis que aquí se realiza.

### 1. Definición de los Certificados de Depósito Bancario

Estos nuevos Instrumentos, así como los ya existentes (v.gr. bonos, pagarés, etc..), se pueden definir en términos de ser: "títulos de crédito a cargo de la sociedad emisora", cuentan con garantías generales, y conceden a su titular el derecho a percibir un rendimiento fijo establecido, durante el término de su vigencia.

Lo que en otras palabras esto significa, es; que las sociedades autorizadas para emitirlos (en este caso financieras e hipotecarias), obtendrán, de esta forma, recursos monetarios del público ahorrador, con propósitos de llevar a cabo las actividades que en contraparte le son propias, esto es, canalizar esos recursos hacia préstamos a inversionistas, o bien, en la proporción que al respecto fije el Banco de México, vía encajes legales.

Estos certificados, como los restantes que serán mencionados en el análisis, constituyen obligación directa de las instituciones para con el tenedor (ahorrador), quien recibirá un rendimiento fijo por sus recursos.

Las sociedades emisoras del instrumento, por su parte, garantizan al depositante su inversión, a través de los activos que mantenga: como son, los encajes legales, los activos que responden por los créditos conferidos a terceros, capital, reservas, y en fin, todos los activos que son propiedad de la sociedad (edificios, muebles, etc.).

## 2. Importancia del Sistema Financiero

En el segundo aspecto, la importancia del sistema financiero en la actividad económica; ésta podría más claramente ser atendida si se apuntan y explican dos de sus principales funciones:

- a. Intermediación Financiera. La relevancia de este punto estriba en que a través de la intermediación se conjugan las más diversas preferencias de ahorradores e inversionistas, en cuanto a plazos, montos y rendimientos. Más aún, para destacar la significación de esta función, basta imaginar una economía poco desarrollada, en donde un ahorrador individual se pusiera en contacto con un inversionista; lo que seguramente ocurriría es que los términos que el inversionista ofrece al ahorrador no satisfagan a éste, y probablemente lo mismo puede pensarse en cuanto al inversionista, que no conseguiría los volúmenes de recursos ni los términos aceptables que desea en la transacción, o de otra forma, tendríamos aún el problema del tiempo, y de ahí el costo implicado en la comunicación.

En términos generales, puede pensarse entonces que la intermediación del sistema financiero, lleva las ventajas de poder ofrecer las condiciones de captación (volúmenes, riesgos, etc.) y canalización (monto y condiciones de financiamiento) de recursos de manera más eficien-



te;\* favoreciendo un mayor volumen de transacciones, que llevan a un mayor crecimiento de la economía. El punto aquí no es, en última instancia, si el sistema financiero es inducente del crecimiento económico, o es inducido por éste (la historia de algunos sistemas - podría dar respuesta al problema), sino, la importancia del carácter de los servicios que ofrece y la eficiencia con que los lleva a cabo.

- b. Oferentes del Medio Circulante. En segundo término - pero no por ser menos importante, sino más bien con propósitos de ser esquemáticos - está la función de oferente del medio circulante que el sistema financiero realiza en la economía. La significación de esto reside, esencialmente, en la posibilidad de que por las disposiciones legales que rigen a este respecto,\*\* se tiene un mecanismo de control para propósitos de política económica; tanto a través de la captación de recursos (v.gr. permisibilidad de la existencia de ciertos instrumentos, rendimiento e incluso tipo de instituciones autorizadas a operar), como de -

---

\* Se puede decir, que dentro de una economía, el público ahorrador, en general, no es el inversionista más eficiente; ya que el ahorro depende, básicamente, del ingreso, en tanto que la inversión - más productiva es función de elementos tales como la capacidad empresarial y el deseo de tomar riesgos.

\*\* En nuestro caso la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

la canalización (v.gr. modificaciones en los encajes,\* tasas de interés, existencia o no de controles selectivos de crédito).

### 3. La Mercadotecnia y el Sistema Financiero.

Un punto que se pretende sea observado al final del análisis es la utilidad, e incluso necesidad, de la mercadotecnia en las actividades de la banca (comercial y de Inversión).\*\* Con este propósito, será de gran utilidad citar la definición que de la materia hace Philip Kotler:\*\*\* "mercadotecnia es el análisis, organización, planeación y control de los recursos, políticas y actividades de la empresa, para satisfacer las necesidades y deseos de un grupo de compradores, y obtener una utilidad".

---

\* En México, este es el principal mecanismo de control a la canalización de recursos, con propósitos de cambiar la estructura de participación de los sectores (privado y gubernamental), o bien de variar la disponibilidad de circulante en la economía. Otro podría ser v.gr. el rendimiento que el Banco de México puede otorgar a los recursos en exceso de los exigidos en el encaje.

\*\* Debe ser aclarado, que el énfasis que aquí se hace para algunas de las herramientas de la mercadotecnia, se refiere más a un nivel agregado (los que toman decisiones sobre política para el sistema financiero total), que individual (el uso de la mercadotecnia para unidades del sistema, v.gr. tal o cual financiera, banco, etc..). En este último caso, la implementación de las herramientas de mercadotecnia a la banca se manifiesta también indispensable, más aún en los últimos cinco años, fecha desde la cual se inicia una nueva forma de prestación de servicios ("la banca integrada"), como resultado de adecuarse a los requerimientos de la época, en vez de una "banca especializada" que viene perdiendo significación, y cuya existencia - en buena medida - atenuaba la competencia interbancaria.

\*\*\* Kotler, Philip; Marketing Management, Analysis, Planning and Control: Prentice-Hall, Inc. 1967.

Esbozando algunas de las implicaciones que se observan en la definición anterior, y llevándolas al sistema financiero, con propósitos de dar un marco de referencia a nuestro análisis, se pueden destacar los siguientes aspectos relevantes:

- a. Organización y Control. La forma en que se encuentra estructurado el sistema financiero del país (ver Cuadro I), a través de organismos reguladores de sus actividades, con propósitos de fortalecer y asegurar su organización, ha sido, en los últimos lustros, la razón principal de que no se hayan presentado problemas de liquidez y quiebras bancarias en nuestro país.\*
  
- b. Planeación. El segundo aspecto a destacar de la definición de mercadotecnia, es el referido a la planeación de las políticas y actividades, en este caso del sistema financiero.

---

\* En México, v.gr. no se permite a las instituciones del sistema la especulación con divisas extranjeras - que en fechas recientes ha motivado problemas financieros en Estados Unidos y algunos países de Europa - también se contemplan controles tales como la relación de pasivo exigible a capital, etc. (Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares), que pretenden reducir al máximo los riesgos potenciales en el manejo de los ahorros del público.



Es conveniente en este punto, recordar el enfoque que en el pasado enfatizaba el análisis - de mercados, en donde la mentalidad prevaleciente fué la de que "mercadotecnia era el conjunto de actividades que se realizan para dirigir el flujo de bienes y servicios del productor al consumidor o usuario". Esta definición, sin embargo, es un tanto obsoleta, en la medida que enfatiza la atención sobre el producto, y prevaleció en la actividad industrial de los países desarrollados (especialmente USA), hasta fines de la década de 1930's.\*

Sin embargo, a medida que se expandieron los mercados, la "orientación al consumidor" ha - ganado, hoy por hoy, mayor relevancia; esto puede desprenderse de la primera definición - que se dió de mercadotecnia; y aunque hay quizá tantas definiciones como autores sobre la materia, los más, sino es que todos, coinciden con el relativamente nuevo enfoque.

Tal concepción de la mercadotecnia debe, a nuestro parecer, aplicarse a las políticas y actividades del sistema financiero; las razones fundamentales de esto pueden ser expresadas en los siguientes términos:

- i. La competencia cada vez mayor que la integración financiera significa, tanto entre los grupos formados,\*\* como para las medianas y pequeñas instituciones que son básicamente regionales (aunque como se mencionó anteriormente, en la segunda nota de pie de la --

---

\* Cundiff, E.W. and Still, Ricard R.: "Basic Marketing". Prentice-Hall, Inc. 1964. p.p 127-140.

\*\* Que por cierto manejan la mayor proporción de los recursos del sistema financiero. En 1973, -- cuatro grupos manejaron algo más del 65% de la captación del sistema privado en México.

página 4, el énfasis en el análisis no será sobre este punto).

- ii. Las condiciones de la economía son un factor importante; a manera de ejemplo, en período de inflación, las empresas (que es lógico pensar que en condiciones normales -- mantengan el exceso de sus fondos en valores financieros), ven afectado su poder de compra y de ahí que recurran a convertir parte o todo de lo que guarden en valores a efectivo, con propósitos de financiar inventarios, reposición de activos cuyo costo no es cubierto por las provisiones de depreciación, etc.. Esto representa un problema a las instituciones financieras, para llevar a cabo su actividad de canalizador de recursos a la economía (en sus diferentes actividades), y en volumen suficiente.
- iii. La realidad cada vez mayor de las operaciones internacionales, como consecuencia de las facilidades de comunicación, hace que la competencia institucional trascienda los límites del mercado del país, tanto para captar divisas del exterior, como para enfrentar la posibilidad de que los capitales nacionales se fugen tratando de aprovechar -- los diferenciales en los rendimientos, o bien por razones de estabilidad político-social. En este último caso, impactando también negativamente sobre la capacidad de otorgamiento de crédito, por parte de las instituciones de la banca del país.

iv. Finalmente, y en estrecha relación a los puntos anteriores, está la consecución de los objetivos de política económica que se pretendan en determinado momento. La importancia de este punto puede ser establecida en función de las diferentes condiciones que puede enfrentar la economía; por ejemplo, imaginemos la existencia de un rampante crecimiento en los precios, como resultado de insuficiencia en la capacidad de producción en el país (cuellos de botella en los sectores), en estas condiciones, por una parte, los ahorradores pretenderán rendimientos nominales más elevados, y por la otra, los inversionistas desearán condiciones de costo (tasa de interés) suficientes para ser incentivados a realizar sus proyectos con condiciones favorables de rentabilidad;\* la mediación a que deberá llegarse - considerando que la banca desea también obtener utilidades - debe ser tal que satisfaga el deseo de ambos usuarios, y se logren a su vez los objetivos de política que se pretenden. Para su consecución es que resulta necesario conocer las condiciones del mercado financiero del país, así como del exterior, y el análisis de las respuestas que las medidas implementadas ocasionen.

---

\* E incluso para invertir pidiendo prestado a la banca del país, cuando, como sucede en nuestro caso, los términos de financiamiento se mantienen más favorables en el exterior. O bien porque sus expectativas de la permanencia de un auge en la demanda por sus productos sea incierta.



Esto es precisamente lo que se pretende establecer en el análisis, o sea, las condiciones que dieron origen a los certificados de depósito, así como los resultados que se observan a unos meses de haberse introducido como instrumentos de captación de recursos monetarios.

### III. EL SISTEMA FINANCIERO EN MEXICO: RETROVISION

Con propósitos de ir estableciendo en forma más clara las condiciones que estimularon la aparición de los certificados de depósito en el mercado, es conveniente dar un marco previo como base de referencia a las circunstancias con las que la economía - y en ésta el sistema financiero - ha tenido que contender en el pasado; donde, en los tres últimos lustros se ha experimentado en unos establi-  
dad, y en otro variaciones altamente significativas. Por tal efecto, dividiremos el período de nues-  
tro análisis retrospectivo en dos etapas: 1960-1969 y 1970-1973.

#### a. Una década de Desarrollo estabilizador en México: 1960-1969.\*

Tanto el modelo como el ejercicio de la dirección de las finanzas en el país durante el período se -

---

\* En este apartado, más que un análisis formal del período - que no es nuestro propósito - se apunta la tendencia observada en algunas de las principales variables de la economía. Por otra parte, aunque el desarrollo estabilizador abarca desde 1956 a 1969, se presentan solamente las estadísticas del decenio de los sesenta; si bien en algunos casos, con propósitos de comparación, se hará referencia a todo el período.

NOTA. *Quisiera hacer mención al lector, que el análisis de las resentas es útil, más no indispensable, para la comprensión en la comprobación de las hipótesis planteadas; por lo cual podría omitir la lectura del contenido para ese período.*

asocian al nombre del Lic. Antonio Ortiz Mena; que en 1969 publicó la sistematización de las políticas que se implementaron en la economía. A este punto, mucho se ha dicho que tales medidas fueron inconsistentes entre sí y que no se tuvo un plan concreto de desarrollo; sin embargo, - y no por mencionado lo anterior pierde relevancia el hecho - la política económica que siguió mostró la capacidad suficiente como para realizar los objetivos planteados, que, dicho sea de paso, se encuentran implícitos en el nombre del modelo; se trataba de obtener un aumento sostenido en el producto nacional, reduciendo la inflación y el déficit con el exterior, mantener la paridad cambiaria, a la vez - que mejorar las condiciones de vida en los sectores menos favorecidos de la población.

Tratando de observar lo anterior en forma esquemática, apuntaremos las principales bases de la política que caracterizaron al período, y que en términos generales fueron: el proceso de industrialización por sustitución de importaciones y el financiamiento del crecimiento a través de la generación de ahorro voluntario interno.

Enfatizando el último aspecto, que es en todo caso lo que más interés tiene a nuestros propósitos y - de hecho, porqué no decirlo, el eje sobre el cual giró la política gubernamental, lo que se pretendía era dotar a la economía con capital suficiente de tal manera que se favoreciera la inversión, que a su vez debería ser apoyada con recursos disponibles provenientes de fuentes distintas a la emisión de

dinero por el Banco de México.

De hecho, tales fueron los resultados de la estrategia:

El producto Interno Bruto Real, creció en promedio al 7% durante la década (Cuadro II), y a una tasa significativamente mayor en el período si se comparan el de desarrollo estabilizador versus el de inflación (Cuadro III).

Esto fué posible gracias al incremento observado en la formación de capital, que visto a través de la inversión bruta fija nacional, (creciendo al 12% anual y con una participación de más del 60% del sector privado), ésta aumentó en línea casi ininterrumpida su participación en el producto (Cuadro IV), y a niveles muy superiores a los experimentados en períodos anteriores (Cuadro V).

Dicho comportamiento en la inversión fué posible, en gran medida, a diversas condiciones que lo hicieron favorable, y que entre otras podemos apuntar: los estímulos, especialmente fiscales,\* que recibió la inversión privada (propiciando la reinversión de utilidades), y un clima de estabilidad. Por su parte, el crecimiento en la inversión pública fué posible gracias a los recursos que le fueron disponibles a través, desde luego, de la recaudación a través de impuestos, del endeudamiento externo,

---

\* Ya que, como se ha mencionado, el papel desempeñado a la tributación quedó especificado en términos de coadyuvar a la capitalización, generación y captación de ahorro voluntario interno y externo.

que llegó a niveles de importancia en 1969 (creciendo al 15.2% en promedio anual durante el período)\* y -de gran significación a nuestros propósitos- utilizando los mecanismos de encaje a la banca,\*\* - actividad que aumentó significativamente su participación en el producto, de manera casi ininterrumpida, y el total de captación a una tasa de 16.3% anual (Cuadro VIII).

El impresionante crecimiento observado para el mercado financiero, confirma, a nuestro parecer, que - la política fué exitosa, y en buena parte respondió (amén de los estímulos fiscales) a la existencia de altas tasas nominales\*\*\* y reales de interés. En este último caso, queremos enfatizar que a diferencia de períodos anteriores, en éste, una vez eliminadas las causas de la inflación, los precios - (Cuadro X), se mantuvieron a niveles de poco crecimiento. Resultado en parte, de la política monetaria mantenida, involucrada a su vez con el problema de financiamiento al sector público; puntos que - ya hemos mencionado favorecieron al fortalecimiento del sector financiero en el país.

Ahondando algo más dentro de la banca en México, una vez que se han dado los lineamientos generales - del marco en que se desenvolvía durante la década de los sesenta, podemos destacar los siguientes aspectos relevantes:

---

\* Cuadro VI

\*\* El endeudamiento interno del Gobierno Federal se incrementó a una tasa superior al externo, y la importancia del Banco de México en el primero se mantuvo a relativamente bajos niveles (Cuadro - VII).

\*\*\* Cuadro IX

1. La mayor captación de recursos provino de unidades superavitarias en moneda nacional. Tanto en el monto, como respecto al crecimiento que, en el total, fué superior al experimentado por el producto interno bruto, lo cual permitió incrementar la participación de la banca en éste (Cuadro VIII).
2. Las instituciones que presentaron un mayor dinamismo fueron las correspondientes al sector privado, aumentando en forma significativa su participación dentro del sistema financiero. Las nacionales, por su parte, también observaron un crecimiento alto e incrementaron su participación, aunque a niveles inferiores a los de la banca privada (Cuadro XI).
3. El caso del Banco de México, por el comportamiento que mantuvo y por el hecho de ser el principal agente financiero del sector gobierno, e instrumento de control regulador dentro del sistema, amerita una consideración aparte.

Esta institución, a diferencia de las apuntadas en el apartado anterior, reduce su importancia relativa en el total, y muestra una tasa anual de crecimiento casi de la mitad observada en las privadas y nacionales (Cuadro XI).

Las razones a las que responde este comportamiento se encuentran, a nuestra manera de apreciarlas, en la estrategia anteriormente descrita respecto al financiamiento del crecimiento de la economía,\* y - que en última instancia se reflejó en los precios y el producto.

4. Dentro del sistema privado, por su parte, se experimentan también cambios en su estructura. A partir de 1966, las sociedades financieras adquieren la primacía en la actividad de intermediación (por el volumen de recursos manejados), papel que correspondió hasta años anteriores a los departamentos de depósito. De hecho, el mayor crecimiento se observó para las instituciones de la banca de inversión (financieras e hipotecarias), que las correspondientes a la comercial (bancos de depósito y ahorro). (Cuadro XII).
5. Y finalmente, correspondiendo a lo comentado en el punto anterior, los instrumentos de captación de financieras e hipotecarias muestran un sorprendente crecimiento y cada vez mayor significación en el mercado (Cuadros XIII y XIV).

Con respecto a éstos dos últimos puntos, se puede decir que la importancia que reviste la estructura se torna de suma trascendencia, al considerar la condición de "banca especializada" que caracteriza-

---

\* Más a través del endeudamiento externo, e interno no inflacionario. De hecho, en el Cuadro VII se puede apreciar la menor importancia que tuvo el Banco de México en el financiamiento al Gobierno Federal.



ba\* a la operación financiera en nuestro país; con funciones de captación y canalización muy específicas (en cuanto a términos).

Era entonces un requerimiento, para acelerar el crecimiento de la economía nacional, la existencia y fortalecimiento de instituciones que coadyuvaran a la inversión de plazo y en volúmenes mayores.

Esta era en términos generales, la situación que privó en la economía - y en ésta el sistema financiero - durante la década de los sesenta, a lo que finalmente cabe agregar (por el cambio de estrategias que se observan en los setentas), que respecto al comercio exterior durante la década, las importaciones excedieron a nuestras exportaciones consistentemente, pues los efectos favorables de la última devaluación del peso (1954), se agotaron para 1955, último año para el que nuestra balanza comercial arrojó saldos positivos (Cuadro XV). Por su parte, respecto a las condiciones económico-sociales del país; se observa que durante los sesenta (desde 1951 realmente), se mejora la participación del salario en el producto interno bruto;\*\*\* sin embargo, la distribución del ingreso parece no haber mejorado.\*\*\* Costo quizá, de las políticas (esencialmente fiscal), que se implementaron con propósitos de fomentar la capitalización y de ahí a la inversión en la economía.

---

\* Y actualmente caracteriza a gran parte de las instituciones. Es precisamente a partir de finales de la década de los sesenta que se inicia el surgimiento de los "grupos financieros", y que no son más que otro claro ejemplo de la adecuación del sistema a los requerimientos de la economía.

\*\* Cuadro XVI.

\*\*\* Cuadro XVII.

b. Retrovisión: 1970-1973.

Al período comprendido entre esos años se le ha denominado de "desarrollo social compartido", y se caracterizó, desde su inicio, por cambios políticos de trascendencia, y económicos - internos y externos - de gran significación.

1970

Durante el año, que por cierto cambia de mano el Poder Ejecutivo Federal, la economía continuó acelerando el ritmo en su actividad, creciendo el producto interno bruto a una tasa (6.9%), superior a la registrada desde 1966, con excepción de 1968.\* Sin embargo, tal comportamiento se vió acompañado por una ampliación de nuestro déficit comercial con el exterior, y el irrumpimiento en la tendencia de estabilidad que se había venido observando en los precios desde hacía casi tres lustros. Esto, fué resultado de condiciones internas y externas que influyeron desfavorablemente en nuestro país.

Condiciones Externas.- Entre los elementos del exterior que mayor relevancia tienen a nuestros propósitos pueden ser destacados, entre otros: la persistencia de presiones inflacionarias en algunos países industrializados del mundo occidental, especialmente en el caso de

---

\* Cuadros II y XVIII.

Los Estados Unidos,\* con quien nuestro país mantiene la mayor proporción de su comercio en el mercado mundial, y que, dicho sea de paso, en ese año discutieron la famosa Ley Mills en el Congreso Norteamericano; lo cual representó incertidumbre para las economías de América Latina, y en éstas la de México.

A lo anterior, hay que agregar los problemas financieros que se generaron en la mayor parte de las economías occidentales industrializadas, como resultado de la implementación de medidas tendientes a resolver sus problemas deficitarios de comercio e inflacionario.

- ii. Condicionantes Internas.- Como anteriormente se ha señalado, en 1970 tuvo lugar el cambio de poderes en el país, iniciando su gestión como primer mandatario el Lic. Luis Echeverría Álvarez.\*\* Y quizá entendible sea, para el período, la existencia de incertidumbres en tanto que las diversas dependencias gubernamentales definían sus planes de inversión.

Por su parte, las revisiones en los salarios mínimos y las modificaciones a la Ley del Segu

---

\* Cuadros XIX y XX

\*\* Que valga la pena mencionar, vuelve al énfasis del objetivo de redistribución del ingreso, que parece no haber sido seguido, o al menos alcanzado, en la década anterior.

ro Social fueron, en el ámbito nacional, factores que se conjugaron para crear presiones de aumento en los costos, y de ahí a los precios.\*

En este marco, el comportamiento que experimentaba el sistema financiero en 1970 era de desaceleración; creciendo el total de captación a una tasa menor (15.3%)\* a la experimentada en 1969, e incluso del promedio de crecimiento que observó el sistema en la década anterior (16.3%)\*. Sin embargo, tal variación de aumento fué mayor a la del producto interno bruto, lo cual permitió incrementar la participación del sistema financiero en éste (49.4%)\*.

Lo anterior, respondió más al comportamiento en la captación de moneda nacional, y de ésta, a la obtenida por las instituciones del sistema financiero privado; donde las sociedades financieras e hipotecarias (banca de inversión) destacaban, sobre todo en el caso de las primeras, y cuyo crecimiento registró una tasa del orden de 28.6% (Cuadro XXIV).

Respuestas al comportamiento antes descrito podrían ser variadas, sin embargo el impacto de algunas condicionantes resultan especialmente relevantes: tal sería el caso de la política seguida por las -

\* Cuadro XXI

\*\* Cuadro XXII

\*\*\* Cuadro VIII

\*\*\*\* Cuadro XXIII

autoridades monetarias del país, de mantener en vigor las medidas que autorizaban a las sociedades financieras, con caracter transitorio (desde 1969), a ofrecer tipos más elevados de interés, lo cual permitió que en el transcurso del año se ampliara el diferencial respecto a las del exterior (de corto y largo plazo).\* También de importancia fueron algunas de las modificaciones que se hicieron a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, sobre todo en lo concerniente a la autorización que se hizo al Banco de México para abonar intereses por recursos de depósito legal que en él se constituyeron en exceso de los porcentajes mínimos que establece la ley para las instituciones que reciban depósitos y préstamos a la vista, a plazo o en cuenta de ahorros; y también de trascendencia es el reconocimiento que hace a los "grupos financieros" del derecho de ostentarse como tales.

### 1971

Dos elementos a destacar en 1970, fueron, el crecimiento "anormal" de los precios (6% en el índice al mayoreo en la Cd. de México), y el déficit en la balanza externa de mercancías y servicios,\*\* que alcanzó niveles sin precedente, creando incluso dudas sobre la estabilidad del peso.

---

\* Cuadro XXV  
\*\* Cuadro XXVI.

El comportamiento de esas variables hacía presagiar, desde finales de año, la adopción de medidas restrictivas por parte de las autoridades del país; y tal fue lo implementado, resultando lo que se ha dado en llamar la "atonía de 1971".

El producto interno bruto redujo drásticamente su crecimiento (3.4%), casi la mitad de lo que se había logrado en el año inmediato anterior.\*

Sin embargo, los desórdenes que se presentaron en la economía no fueron exclusivos de México; la mayor parte de los países industrializados del mundo occidental enfrentaron durante el año problemas de cariz serio, que se reflejaron en una desaceleración del crecimiento de su producto (Cuadro XXVII); - resultado, como ya se ha mencionado, de las medidas implementadas para combatir la inflación y el déficit con el exterior, así como de la peor crisis financiera de la post-guerra (especulación), que por la incertidumbre redujo el crecimiento en el comercio mundial, y culminó con la devaluación del dólar (pari-passu del peso), en Diciembre de 1971. Durante el año, además, los Estados Unidos implementaron otras medidas que se pretendía solucionaran su problema de balanza de pagos; tal fue el caso de la sobretasa de 10% ad-valorem que dicho país impuso al grueso de sus importaciones, y que -

---

\* Cuadro XVII I

tuvo un efecto negativo sobre las exportaciones de la mayor parte de las economías; la de México inclusive, que en el período se esforzaba hacia la promoción de productos manufacturados exportables.

En el ámbito interno, por su parte, las autoridades dictaron algunas medidas con propósitos de lograr la solución de los problemas antes mencionados. En el orden fiscal, se implementaron modificaciones sobre el tratamiento de la deducibilidad de gastos publicitarios, depreciación, impuesto adicional a la compra de artículos "suntuarios", mayor gravamen a los rendimientos de capital de inversiones en valores de renta fija, etc.... Todas las medidas se tradujeron en un traspaso de recursos del sector privado al público; pero, al no incrementar éste su gasto correspondiente, se tradujo en un lento crecimiento de la demanda global.

De hecho, la inversión nacional bruta redujo su tasa, tanto en el caso público como el privado.\* En cuanto a la política monetaria del período, se pueden destacar algunos aspectos de interés a nuestros propósitos; tal como la reducción en las tasas que ofrecían financieras e hipotecarias, aumento en algunos cajones de inversión obligatoria para las sociedades financieras (agricultura, turismo, exportación, etc...), y finalmente, una contracción en el crecimiento de la oferta monetaria.\*\*

---

\* Cuadro XXVIII

\*\* Cuadro XXI

En términos generales, este era el panorama que enfrentaba la economía nacional durante 1971. El sistema financiero, por su parte, mostró en su comportamiento la influencia de los elementos citados: - aumentando su participación en el producto interno bruto,\* pero más a consecuencia de la desaceleración de éste, que como resultado del crecimiento de los recursos captados, que se incrementaron a una tasa inferior a la observada en el año inmediato anterior (15.3 y 14.9% en 1970 y 1971, respectivamente).

En cuanto a la composición de los recursos del sistema, los obtenidos en moneda nacional reducen su crecimiento, en tanto que los de moneda extranjera lo aceleran,\*\* no obstante, la estructura de importancia relativa se mantiene a niveles similares (Cuadro XXI).

Respecto a las instituciones del sistema financiero;\*\*\* el Banco de México reduce ligeramente su crecimiento e importancia relativa en la captación, reflejándose la política contraccionista del sector público a través de la oferta de dinero (en este caso la proporción correspondiente a moneda y billete

\* Cuadro XXIII

\*\* Durante la mayor parte del año se mantienen diferenciales entre las tasas de interés nacionales y extranjeras, superiores a las observadas en 1970, pese a la revisión que realizaron las autoridades monetarias del país (Cuadro XXV).

\*\*\* Cuadro XXII.



tes). Para las privadas, por su parte, la reducción en el crecimiento de los recursos es más significativa (de 18.3 a 14.4% entre 1970 y 1971, respectivamente);\* por tipo de institución, la mayor merma es para las sociedades financieras, en tanto que las hipotecarias aumentan su crecimiento por el estímulo que las autoridades pretendían dar a la vivienda en el país.

Finalmente, por clase de instrumento,\*\* se aprecia ya una baja significativa en el crecimiento de los más importantes; como es el caso de los bonos y pagarés de las financieras,\*\* cuya utilidad es triba en que son recursos que se canalizan en inversiones a plazo dentro de la economía; actividad que le es propia a la banca de inversión.

### 1972

Que se lograron los objetivos de corto plazo que se pretendían en la economía en 1971, fué, y los resultados lo demuestran, sin lugar a dudas un hecho; el índice de precios al mayoreo en la Cd. de México creció en sólo 1.8%, y el déficit con el exterior se redujo a niveles inferiores de 750 millones de dólares.\*\*\*

---

\* Cuadro XXII

\*\* Cuadro XXIX

\*\*\* Incluyendo también a los certificados a plazo que se habían creado en 1966, y que llegaron a su máximo nivel absoluto en 1969.

\*\*\*\* Cuadro XXVI

Algo similar se puede decir para la mayor parte de las economías industrializadas de occidente (con excepción del Reino Unido y Alemania), que lograron reducir el crecimiento de los precios.\*

Una vez eliminados, en buena medida, los problemas anteriores, los gobiernos - y entre ellos el de México - vuelven a enfatizar sobre las políticas que llevarán a un nuevo crecimiento de las economías, y que así sucedió.\*\*

Sin embargo, persistió durante 1972 la incertidumbre que se había generado en los mercados financieros internacionales, en virtud del agravamiento de la posición deficitaria en la balanza comercial de Estados Unidos, y los crecientes superávits de Alemania y Japón.

En el caso nacional, por su parte, la economía aceleró fuertemente su crecimiento, registrándose una tasa del 7.3% en el producto interno bruto; lo cual hizo merecer el calificativo de "recuperación" al comportamiento observado en 1972. A esto contribuyeron - amén de los factores externos antes mencionados - elementos internos tanto por lo que respecta al sector privado, como al público.

En éste último caso, que es el que mayor relevancia tiene a nuestros propósitos (cuando tratamos de evaluar la necesidad de implementar políticas y estrategias que coadyuven a satisfacer los requerimien

---

\* Cuadros XIX y XX

\*\* Cuadro XXVII

tos de la economía, y en ésta el sistema financiero, así como el logro de los objetivos que se pretenden), se pueden destacar como principales medidas implementadas, en el campo fiscal; los impuestos a las ganancias de capital, ingresos mercantiles, etc..., así como el incremento que se observó en los gastos del sector público, cuyo déficit creció en forma significativa.\*

En el orden monetario, las medidas también pretendían enfatizar un aspecto expansionista: el medio circulante se incrementó a niveles que alcanzaron el 21.2%, porcentaje que se manifiesta sin precedentes en la última década; otras políticas fueron la liberalización de recursos por \$1,500 millones de pesos a las sociedades financieras, y también a través de modificaciones en el encaje legal, la reducción que se hizo del mismo a los pagarés. Por su parte, el Banco de México disminuyó, entre 1 y 2 por ciento, la tasa de interés que percibían las sociedades financieras sobre sus recursos en exceso depositados en esa central.

El resultado de las medidas anteriores ya ha sido mencionado en cuanto al crecimiento del producto interno bruto; sin embargo se registraron a su vez efectos poco bondadosos, tales como el empeoramiento del sector agrícola,\*\* resultante en parte de factores climáticos adversos; lo cual en buena medi

---

\* Cuadro XXX  
\*\* Cuadro XXXI

da fué responsable del nivel registrado en nuestro déficit comercial con el exterior;\* y de significación por el efecto que tiene sobre la tasa real de interés, debe a su vez ser mencionado el alto crecimiento que de nueva cuenta volvieron a experimentar los precios (el índice al mayoreo en la Cd. de México aumento en 5.4%).

En estas condiciones, el desenvolvimiento que mostró el sistema financiero durante 1972 fué de crecimiento en sus recursos captados (15.9%) pese a la reducción que se hizo al rendimiento neto que se otorgaba a las unidades superavitarias de la economía, lo cual fué posible ya que la tendencia en los mercados mundiales era de desaceleración en sus tasas de interés,\*\* con lo cual pretendían reactivar sus economías.

Esto permitió que se incrementara la participación del sistema en el producto interno bruto, a niveles del 53.8%;\*\*\* más como resultado del crecimiento observado en el Banco de México (que de nuevo vuelve a reflejar la política inflacionaria del gobierno), ya que las instituciones nacionales reducen su crecimiento, en tanto que las privadas solo lo incrementan ligeramente.\*\*\*\* Es conveniente

---

\* Cuadro XXVI, a esto contribuyó también la presión mundial por alimentos, que como consecuencia de condiciones de clima poco favorables en algunos países (URSS), resultó en un incremento de precios para la mayor parte de los cereales importados por México.

\*\* Cuadro XXV

\*\*\* Cuadro XXIII

\*\*\*\* Cuadro XXII

enfalzar en este punto, que éstas últimas\* experimentan crecimiento sólo en los bancos de depósito y ahorro (y en éstos los depósitos a la vista, por la mayor necesidad de efectivo para transacciones en la economía; Cuadro XXIX), ya que la banca de inversión resiente una desaceleración en el crecimiento de sus recursos; repitiéndose el hecho para las financieras (Cuadro XXIX), dado que el aumento observado en pagarés (que mantenían una buena posición de rendimiento pese a su menor liquidez), no alcanza a compensar la baja en los renglones restantes.

En términos generales, las políticas implementadas en 1972, si bien lograron que se obtuviera un mayor crecimiento en la economía, esto se obtuvo más a través de otros medios que del ahorro voluntario interno, y de hecho se reflejó en el comportamiento de los precios, que por cierto en este año iniciaron su rampante crecimiento, tanto en México como en la mayor parte de los países industrializados de occidente.\*\*

### 1973

Finalmente, y de gran importancia por su proximidad en el tiempo, apuntaremos las principales tendencias que se observaron para la economía en 1973, y en ésta el sistema financiero; enfatizando las condiciones que - junto con lo que venía aconteciendo en años anteriores - dieron origen a que

---

\* Cuadro XXIV

\*\* Cuadro XIX

las autoridades del país permitieran la colocación de un nuevo instrumento de captación de recursos financieros en el mercado, con propósitos de que, como se mencionó en un principio, la actuación de la banca en México fuera más eficiente, o que al menos cumpliera con los objetivos que le son propios, y entre los que conviene destacar la captación de recursos suficientes para lograr la capitalización de los sectores y el financiamiento al gobierno, con medios provenientes del ahorro voluntario interno.

La economía nacional en 1973 se caracterizó por un crecimiento alto en el ritmo de actividad del producto interno bruto (7.6%); dinamismo que experimentaron también los principales países industrializados.\*

Sin embargo, en el caso mexicano, destacan dos aspectos que acompañaron a su desenvolvimiento en el período; un alto crecimiento de los precios, sin precedente en muchos años (el índice al mayoreo en la Cd. de México aumentó a una tasa del 25.2%);\*\* y el muy significativo empeoramiento que registró nuestro déficit de comercio con el exterior, que alcanzó niveles de algo más de \$1,200 millones de dólares.\*\*\*

---

\* Cuadro XXVII

\*\* Cuadro XXI

\*\*\* Cuadro XXVI

A lo anterior contribuyeron elementos diversos, tanto de origen interno como extranacional y entre los que podemos destacar como más relevantes:

1. En el ámbito externo:

El dinamismo, ya mencionado, que caracterizó a los países industrializados del hemisferio occidental; evolución que en última instancia favorecería a nuestras exportaciones (en condiciones normales).

Así mismo, tal comportamiento se vió acompañado de fuertes presiones inflacionarias,\* que impactaron - vía nuestras importaciones - en los niveles de precios nacionales; valga la pena recordar en este punto la existencia de crisis en el mercado de los energéticos; y la especulación mundial en el de otras materias primas.

Durante los primeros meses del año, el dólar no escapó a las presiones especulativas, devaluándose - formalmente en el mes de Febrero. Acción que a nuestro país - dada la política de paridad con esa moneda - significó efectos más bien negativos, ya que el volumen de nuestras exportaciones no es - con los países que revaluaron, en tanto que la deuda con ellos efectuada se había contratado en térmi

---

\* Cuadros XIX y XX.

nos de divisas propias de su nacionalidad. Por su parte, el fuerte crecimiento en la demanda doméstica, no permitió lo que pudo haber significado aprovechar la existencia de excedentes exportables. Incidiendo la devaluación sobre nuestro déficit comercial y el nivel de precios interno.

Por último, y de mayor relevancia en nuestro análisis, las tasas de interés internacionales prácticamente se duplicaron en 1973. Dejándose sentir su influencia en el sistema financiero del país, y en la política económica que se requirió implementar.

## 2. Ambito Nacional:

Se presentaron durante el año algunos fenómenos de clima (inundaciones, sequías, etc..) y terremotos, que definitivamente fueron un elemento importante sobre el déficit comercial de nuestra balanza de pagos,\* asimismo sobre el nivel de precios interno.

El año de 1973, se inició teniendo como antecedentes modificaciones de carácter fiscal, que permitie-

---

\* Trigo fué uno de los renglones de significación dentro de los cereales.



ron se elevaran los ingresos del gobierno federal\* (cambios a la Ley del Impuesto sobre la Renta e Ingresos Mercantiles). De particular interés a nuestros propósitos fué la imposición a los ingresos - derivados del capital,\*\* específicamente, el caso de los valores de renta fija. Política, que como veremos posteriormente hubo de ser compensada con otros mecanismos a mediados del año, dadas las tendencias que se observaban en los mercados internacionales. También con propósitos de fortalecer los ingresos del sector público, se revisaron los precios de algunos servicios públicos y de los energéticos. Sin embargo, la política que prevaleció por parte del sector gobierno fué más bien de carácter expansionista; sus gastos efectivos se incrementaron a una tasa de 37.5%, llegando a niveles que no fueron compensados por los ingresos efectivos; acción que se reflejó en niveles muy altos de déficit presupuestal.\*\*\* Lo importante en este punto, y que trataremos más adelante fué, en todo caso, el esquema de financiamiento utilizado.

---

\* En ambiente inflacionario, la existencia de tasas impositivas progresivas permiten obtener una participación creciente en los ingresos que se generan, en cuanto que los causantes se van sujetando a gravámenes más elevados.

\*\* Con propósitos, según se arguyó, de pretender mejorar la distribución del ingreso; ya que tales - causantes, se piensa, caen en la población con nivel de vida más elevado. Aspecto que no se discute.

\*\*\* Cuadro XXX.

En cuanto a la política monetaria, estrechamente relacionada con los aspectos antes mencionados, diferiremos su tratamiento para tocarla al analizar la situación del sistema financiero.

Baste decir por el momento, que las directrices resultantes en algunas de las principales variables - agregadas de la economía fueron:\*

- Un mayor dinamismo en el producto interno bruto, que experimentó un crecimiento mayor al registrado en 1972.\*\*
- Y que se vió acompañado de un aumento en la inversión privada, aunque a niveles muy inferiores a lo realizado por el sector público,\*\* presentándose cuellos de botella en algunas - industrias.
- Por su parte, en cuanto al producto por sectores;\*\*\* se registra una ligera desaceleración

---

\* Además de lo ya mencionado para precios y balanza comercial.

\*\* Cuadro XVIII.

\*\*\* Cuadro XXVIII. A este respecto existe incongruencia entre las cifras que publican instituciones privadas y públicas; sin embargo, en lo que concuerdan es en el menor dinamismo que registra la inversión privada, respecto al sector público, desde 1972.

\*\*\*\* Cuadro XXXI.

en el Industrial, en tanto que el renglón de servicios continúa en su tendencia de crecimiento.

Comentario aparte merece el sector agrícola, que pese a los esfuerzos del gobierno\* (pero en parte por factores adversos del clima), crece a tasa inferior del 1%, aunque iniciando el rompimiento de la línea hacia la baja que se venía observando desde años anteriores en la evolución de su crecimiento porcentual anual.

Finalmente, el comportamiento manifestado por el sistema financiero total reflejó en el período (y como se verá posteriormente también en 1974), los efectos de las variables mencionadas.

La captación de recursos totales creció a una tasa de 18%, porcentaje que se manifiesta superior a lo alcanzado en los tres años anteriores,\*\* y solo superada, en la década pasada, por la de 1963 y 1967;\*\*\* por otra parte, el mayor dinamismo correspondió a moneda extranjera.

---

\* Además de las inversiones que canalizó al sector, se revisaron los precios de garantía de algunos productos.

\*\* Cuadro XXII

\*\*\* Cuadro VIII

Sin embargo, dicho crecimiento no fué suficiente para mantener la cada vez mayor proporción que los recursos captados habían venido manteniendo dentro del producto, durante los pasados años.\*

Por tipo de institución dentro del sistema el análisis resulta aún más interesante,\*\* ya que su estructura de importancias relativas muestra, en gran medida, el esquema de financiamiento utilizado por el sector gobierno.\*\*\*

El Banco de México incrementa su significación en el mercado financiero, básicamente como resultado del financiamiento otorgado al gobierno federal vía emisión de dinero; de hecho el medio circulante, en su parte de monedas y billetes, se elevó a una tasa de 27.6%,\*\*\* nivel sin precedentes en lustros anteriores, y de ahí en buena medida el efecto inflacionario; sobre todo si se considera el grado de aprovechamiento que en el período tenían los sectores de la economía.

En cuanto al resto de las instituciones nacionales, éstas también aumentaron tanto su tasa de crecimiento como la importancia relativa que guardaban en los recursos captados por el sistema total. En este caso, el comportamiento respondió en mayor proporción a lo que éstas instituciones captaron en -

---

\* Cuadros VIII y XXIII

\*\* Cuadro XXII

\*\*\* Cuadro XXI

moneda extranjera,\* y que dentro del esquema de financiamiento del sector público obedeció al endeudamiento con el exterior (papel de importancia han jugado en esto, sociedades como Nacional Financiera, S.A. que actúa como agente financiero del gobierno federal).

Finalmente, respecto a las instituciones privadas el panorama se torna más sombrío, ya que crecen a una tasa de solo 13.4%, reduciéndose su participación tanto en el producto interno bruto como en el total de recursos captados por el sistema financiero total.\*\* La explicación de esta evolución se centra en la conjugación de factores externos e internos condicionantes, cuyo entendimiento resulta más claro si se analizan en función del tipo de banca que afectaron.

Bancos de Depósito y Ahorro.\*\*\* La cada vez mayor participación en el mercado y el boyante crecimiento que mostraron desde 1972, respondió esencialmente al renglón de cuentas de cheques (que por cierto ha representado casi el 60% del medio circulante en el país), y que reflejó el mayor volumen de transacciones que se dan en una economía - o en un período - de expansión; pero además, y de

---

\* De la que han sido en muchos años el principal vehículo receptor, casi el 80% del total.  
 \*\* Cuadros XXII y XXIII  
 \*\*\* Cuadro XXIV

gran importancia como elemento explicativo, debe ser citado el hecho de que en ambiente inflacionario (e incierto), las unidades económicas ven reducido su poder de compra, y de ahí que recurran a mantener sus ahorros en formas más líquidas; tal es el caso de las empresas, cuya depreciación de activos no logra cubrir el valor de su reposición; o bien para financiar inventarios.

Sociedades Financieras e Hipotecarias\* (Banca de Inversión),- El caso de éstas instituciones reviste particular interés en nuestro análisis por dos razones: en primer término, representan más del -- 60% de los recursos captados por el sistema financiero privado, pero además, por el papel que juegan en la capitalización del país, al canalizar los recursos que obtienen hacia inversiones de plazo mayor que la banca comercial.

En 1973, su crecimiento se desaceleró en forma por demás notoria,\*\* y a niveles muy inferiores a los registrados en la década pasada,\*\* sobre todo en sus principales instrumentos de captación (bonos financieros e hipotecarios y pagarés),\*\*\* cuya madurez es tanto de corto como de largo plazo.

---

\* El énfasis que se pondrá a éstas instituciones (financieras e hipotecarias), responde a que fueron las sociedades autorizadas para emitir los certificados de depósito bancario, en última instancia, objeto de este estudio.

\*\* Cuadros XXIX y XXXVI(I).

\*\*\* Cuadro XIII

\*\*\*\* Cuadro XXIX

En este comportamiento los factores que a nuestro parecer más influyeron, se ubican en:

- El rampante crecimiento de los precios, cuya tasa superaba al porcentaje de rendimiento anual que los valores proporcionaban a los ahorradores.\*
- Como se mencionó anteriormente, la inflación (a niveles como los registrados en este año, y el anterior), provoca que las unidades de la economía conviertan sus valores a efectivo;\*\*\* en el caso de los ahorradores individuales (personas físicas), porque las expectativas de continuación o un mayor crecimiento de los precios los lleva a realizar gastos (compras de activos fijos), que en otras condiciones hubieran podido diferir; y en las empresas, por el problema del valor de reposición de activos - vs - depreciación, y las mayores necesidades de capital de trabajo por el crecimiento en los costos de las materias primas y de otros factores de producción.
- La tendencia y los niveles registrados en los rendimientos que el mercado financiero internacional proporcionaba a los compradores de sus valores; rendimientos que no encuentran precedente en los últimos años,\*\*\* y que de hecho, revirtieron el diferencial positivo que - nuestros tasas de interés mantenían con el exterior, en el caso de los activos financieros

---

\* Cuadros XXI y XXV

\*\* O hacia inversiones que representen un menor riesgo o mayor rendimiento

\*\*\* Cuadro XXV

de más corto plazo (a la vista, como sucedió con los bonos financieros e hipotecarios). Si bien esto último no sucedió con los pagarés (instrumentos de plazo a un año), se debió en gran medida a que los inversionistas presionaban más sobre el mercado de valores a la vista (dadas sus expectativas); de hecho, la baja en la tasa de crecimiento de estos instrumentos (bonos), fué menor a la registrada para los pagarés.\*

A la reducción en el diferencial entre los rendimientos que ofrecían la banca de inversión del país y del extranjero, contribuyó una política que, evaluada a la luz de los hechos, no favoreció nuestra posición financiera en el mercado; específicamente, fué el gravamen que en Diciembre de 1972 se implementó a las ganancias del capital (aduciendo ingentes necesidades de recursos fiscales); y redundando en una baja de la tasa neta de interés. Sin embargo ésta política fué revisada a mediados de 1973, estableciéndose sobretasas de rendimiento, pero que no fueron suficientes, como ya se mencionó, para mantener un rendimiento real atractivo y el diferencial que a nuestro favor existía respecto al exterior.

---

\* Cuadro XXIX. Cabe mencionar que los certificados financieros (creados en 1966), como se ha citado, venían reduciendo su monto absoluto desde 1970, ya que las condiciones que ofrecían de plazo y rendimiento ya no se ajustaban a un comportamiento acompañado de mayores incertidumbres respecto al largo plazo.



Finalmente, y aunque a nuestro parecer los anteriores fueron los elementos más relevantes - en la determinación del comportamiento de la banca de inversión, se adujo también la existencia de inestabilidad político-social (renuncia del Secretario de Hacienda, secuestros, etc...),\* sin embargo, lo único que puede decirse es que éstos eventos coincidieron - junto con los ya mencionados - con la desaceleración del crecimiento de la banca de inversión privada.\*\*

En todo caso, la atención más que centrarse sobre el peso que tuvieron cada uno de los elementos citados, debe enfocarse hacia los resultados que se derivaron (su efecto hacia la misma dirección: mermar el crecimiento de la banca de inversión en el país), y que en última instancia dieron origen a - la creación de los certificados de depósito bancario.

---

\* Aspecto discutible, cuando el país (específicamente el sector público), tuvo acceso al mercado financiero internacional de préstamos.

\*\* Más que el aspecto político, resulta significativo hacer alusión a la relativa debilidad que mantuvo el dólar en la mayor parte del año, creando flujos especulativos de capitales entre México y el exterior.

#### IV. EL SISTEMA FINANCIERO Y LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO

- a. Determinación de la necesidad de un nuevo Instrumento de Cáptación en el Mercado.

La dirección resultante que se observó en la evolución del sistema financiero durante 1973, puede ser resumida en los siguientes términos:

- El primero de ellos, ya varias veces repetido: "la baja que experimentaron las instituciones de la banca privada\* de inversión en el crecimiento de sus recursos captados."

Lo relevante de este punto, estriba en que dada la importancia relativa de financieras e hipotecarias dentro del sistema financiero privado, y la de éste en el total,\*\* su papel de canalizador de recursos se torna muy significativo; para el sector privado, por el hecho de proporcionar recursos crediticios para inversiones de largo plazo (función que le es propia a la banca de inversión),\*\*\* que resultan en una mayor capitalización de la economía

---

\* Siendo más riguroso, es conveniente mencionar que la banca privada incluye a la denominada "mixta".

\*\* Cuadros XXII y XXIV

\*\*\* Al menos así lo era en 1973, e incluso en 1974.

y que en la década de los sesenta permitió, en buena medida, el fuerte crecimiento industrial observado. Por otra parte, para el sector público (Gobierno Federal, específicamente), porque a través de las regulaciones establecidas (encajes legales) se allega recursos provenientes del ahorro de las unidades superavitarias de ingreso, lo cual es preferible a otros esquemas de financiamiento.

De aquí que al crecer el sistema privado a pasos más lentos (cuando la política anti-inflacionaria tiene prioridad), el gobierno opte por incrementar los encajes legales, al no aumentar la base en volumen suficiente para cubrir el déficit en los gastos presupuestales;\* e incluso, tal como lo hizo desde mediados de 1972, recurra al financiamiento inflacionario y el endeudamiento externo, con los consecuentes riesgos de la paridad cambiaria. Surgiendo la necesidad de crear un instrumento capaz de ofrecer condiciones apropiadas, para acrecentar el volumen de recursos captados por el sistema, y la correspondiente ampliación en el financiamiento al gobierno con medios no inflacionarios.

En estrecha relación con lo mencionado en el punto anterior, respecto a la función propia de la banca de inversión como agente canalizador de recursos a plazos mayores de madurez (a diferencia de la banca comercial), está el problema de la excesiva liquidez en que estaba

---

\* Reduciendo así la disponibilidad de recursos crediticios para otros sectores de la economía - - (v.gr. industrias).

cayendo el sistema financiero (financieras e hipotecarias), al aumentar cada vez más la importancia de los instrumentos a la vista (v.gr. bonos), y que en última instancia reflejan la aversión que tienen los inversionistas hacia activos financieros de largo plazo, dadas las condiciones en que ha evolucionado la economía en los años recientes.\*

Esto, no dejaba de representar un creciente riesgo para la actividad del sistema financiero en México, y de aquí la necesidad de un cambio en los instrumentos existentes, para satisfacer las preferencias de rendimiento y madurez del público ahorrador. En este punto, queremos enfatizar el hecho de que la orientación del sistema, con propósitos de captación, es hacia el "consumidor final" (ahorrador), y lo acontecido es muestra de la necesidad de adaptarse con dinamismo al cambio de sus preferencias, que se vé afectada por elementos de carácter incluso extranacional.

La existencia de una mayor gama de instrumentos en los mercados financieros del exterior, -debe ser considerada como otro elemento importante de la ingente necesidad de crear nuevas formas de captación con características apropiada

---

\* A diferencia de lo que sucede actualmente, recuérdese que al analizar el período de los sesentas se mencionó sobre la aparición de certificados financieros en el mercado, con plazos relativamente largos; lo cual fué posible por las condiciones de estabilidad que caracterizaron a ese período.

b. Características del Instrumento y Objetivos que se pretendían con su Introducción al Mercado.

En función de los aspectos antes mencionados, veamos cuáles eran las características que debería cumplir el nuevo instrumento: en primer término, ofrecer plazos y rendimientos apropiados, considerando que era necesario, por una parte, que sus condiciones fueran suficientes para mantener una mejor posición con respecto a las de los mercados financieros internacionales, y por la otra, que debería proporcionar una tasa de interés atractiva para los ahorradores, pero no tan elevada que incrementara en forma desmesurada los costos de financiamiento. Sin embargo, en este "trade-off" entre los costos para la banca y el de los inversionistas que le piden prestado,\* era más conveniente inclinarse por encarecer el segundo de ellos; dadas las condiciones que presentaban la economía nacional y las del exterior, durante el año de 1973 y los primeros meses de 1974,\*\* período en el que frenar el crecimiento de los precios era objetivo impostergable.

De hecho, el instrumento creado tenía las siguientes características que lo distinguían: en cuanto a plazo, con vencimientos a 3, 6 y hasta 12 ó 24 meses, en cada caso el rendimiento anual que deven--

---

\* Ya que la banca debe obtener una utilidad.

\*\* Recuérdese que en el sistema financiero, por el grado de control que ejerce el gobierno, las medidas tienen carácter de temporal.

gan es diferente, aumentando conforme se incrementa el riesgo (madurez en el tiempo), y el monto de la inversión.\* Así, por ejemplo, se tenían Certificados de Depósito Bancario a tres meses de plazo, con rendimiento neto de 9.0% y 9.5% según se tratara de inversión "menor" (de \$100,000 pesos a 1 millón), o "mayor" (de \$1 millón en adelante),\*\* en ambos casos, la forma de pago de los intereses respectivos es "al vencer", o sea al término de los tres meses.

Para los certificados a 6 meses, el rendimiento neto era de 9.5% y 10.5%, en inversión menor y mayor, respectivamente. Por su parte, el interés devengado por los certificados a uno y dos años era de 10 y 11%, según se tratara de montos entre \$100 mil y un millón de pesos, y de un millón en adelante.

Tanto en los Certificados de Depósito Bancario, a 6 y 12 ó 24 meses, la forma de pago del rendimiento es mensual.

Por otra parte, el objetivo que se pretendía al introducir este instrumento al mercado fué, según ex

\* Cuadro XXXII

\*\* Estos rendimientos, y los que se citarán más adelante para los certificados con otras condiciones de monto y plazos, son los correspondientes al momento en que se introducen al mercado los nuevos valores, ya que como se verá posteriormente, se les incrementa el rendimiento neto a partir de Mayo, en ese año (Cuadro XXXII).

presaron las autoridades\*: "dotar a las instituciones (de la banca de inversión privada y nacional), de nuevos instrumentos de captación de recursos, a fin de lograr una mejor estructura en las operaciones pasivas del sistema, y permitir a las entidades que lo integran ofrecer a su clientela una gama amplia de alternativas de inversión, de modo que los ahorradores puedan elegir aquella que mejor satisfaga sus necesidades en cuanto a plazo y rendimiento".

En el argumento, aunque no se hacen explícitas las condiciones que dieron origen a los certificados de depósito bancario, se plantean como requerimientos; la necesidad de "mejorar la estructura en las operaciones pasivas del sistema", lo cual tiene que ver con el punto, antes señalado, de la excesiva liquidez en que viene cayendo la banca (de inversión, específicamente); por otra parte, se deja sentir en el planteamiento la urgencia por "diversificar los servicios que se ofrecen", lo que definitivamente es reflejo de la preocupación por satisfacer los nuevos requerimientos en el mercado\*\*.

---

\* Circulares Núms. 1777 y 1778/74, del 16 de Marzo de 1974: Banco de México, S.A.

\*\* En el Cudro XXXIII, se anexa una copia del modelo de certificados de depósito bancario nominativo, a plazo de 6 meses.

c. Comportamiento Reciente de los Certificados de Depósito Bancario -vs.- Otros Instrumentos del Sistema Financiero.

Previo a analizar el comportamiento que observaron los instrumentos de captación del sistema, resulta conveniente establecer, en términos generales, el marco que presentó la economía durante 1974,\* y que en última instancia condicionó el desenvolvimiento experimentado por el mercado financiero del país.

Los objetivos planteados por las autoridades de México, en el corto plazo, reflejan los deseos por mejorar la situación que se enfrentó durante el año próximo pasado; éstos fueron, esencialmente, disminuir el crecimiento de los precios y mejorar el déficit en cuenta corriente con el exterior.

Los resultados observados en el año, por su parte, reflejan la intensidad en la dirección de las medidas que se implementaron para el logro de esos objetivos.\*\* De hecho, vale la pena mencionarlo, tales políticas merecieron -de conformidad con el léxico oficial- que se calificara a 1974 como de "austeridad programada".

---

\* Se presentan las cifras hasta los meses que al momento de elaborar este trabajo han sido publicadas.

\*\* Se hace énfasis en lo de "intensidad", pues algunas medidas bien parecieran ser contradictorias a lo que se pretendía.



El sector público redujo sus gastos de 37.9% en 1973 a 25% en 1974,\* y de ésto lo importante en nuestro análisis es la estructura de financiamiento que el gobierno siguió (lo cual será objeto de comentario posterior).

Por lo pronto baste mencionar que, en el período, la producción industrial desaceleraba su crecimiento\*\* y el déficit de mercancías y servicios no tan solo no mostró indicios de mejoría, sino que duplicó al crecimiento observado para este renglón en 1973\*\*\*: Por su parte los precios experimentaron una baja en su tasa de crecimiento, casi ininterrumpida desde el mes de Marzo (fecha en que llegaron a su máximo nivel de aumento porcentual anual), para terminar con una variación de casi 13% en el año\*\*\*\*. Esto, pese a las revisiones tanto de salarios (Diciembre 1973),\*\*\*\*\* como en el precio de algunos servicios proporcionados por el sector público.

La razón principal de la directriz resultante en los precios, como ya se ha mencionado, descansó fundamentalmente en la estructura de financiamiento empleada; que vista a través de las condiciones del sistema financiero, puede ser mejor apreciada:

---

\* Cuadro XXXIV

\*\* Cuadro XXXV

\*\*\* Cuadro XXXVI; Valga la pena citar que en esto influyeron tanto nuestras importaciones de cereales y petróleo, como los precios en el exterior, y las condiciones poco favorables a nuestras exportaciones por la recesión que mostraba ya la economía norteamericana.

\*\*\*\* Cuadro XXXV

\*\*\*\*\* Cuadro XXXVII

La captación de recursos totales en el sistema,\* mostró mejores niveles, que los observados en 1973, desde el mes de Abril; y llegando a una tasa del 20.7% en Diciembre.

Sin embargo, ese mayor crecimiento se vió fuertemente influído por el comportamiento de las instituciones nacionales,\*\* que tuvieron que contrarrestar la tendencia experimentada por las instituciones privadas (que durante la mayor parte del año han crecido a niveles porcentuales inferiores a los de 1973), y el Banco de México, que también muestra durante más del primer semestre niveles inferiores a los del año inmediato anterior.

Es importante destacar, en el caso de las instituciones nacionales, que su captación se debió en mucho a los altos niveles de recursos en moneda extranjera, y que refleja una parte del esquema de financiamiento seguido por el gobierno y el sector público en general. Es decir, las instituciones nacionales (v.gr. Nacional Financiera), en su calidad de agentes financieros ~~de~~ ese sector, contratan sus créditos con el exterior; resultante, es una política de endeudamiento externo, cuyo crecimiento, en los primeros tres trimestres de 1974, llegó a \$1,377.3 millones de dólares, cifra superior en 65% a la registrada en igual período de 1973. Sin embargo, también influyó en el comportamiento de las instituciones nacionales, el hecho de que se les autorizara (a financieras e hipotecarias), la captación

---

\* Cuadro XXXVIII

\*\* Excluído el Banco de México, S.A.

\*\*\* Ver renglón de créditos del exterior al sector público; Cuadro XXXVI.

a través de la emisión de certificados de depósito bancario: de 109 millones captados en el mes de Marzo, alcanzaron 6,043 millones en Diciembre.

- Enfatizando lo ocurrido para el Banco de México, se puede apreciar en su comportamiento (ya descrito), otra parte muy importante de la política de financiamiento gubernamental: el medio circulante en el país se reduce en forma significativa desde el mes de Noviembre del año 1973, como resultado de una política monetaria restrictivista del Gobierno Federal, y su preferencia por financiar sus gastos a través de medios distintos a la emisión de dinero; de los cuales ya se hizo mención del endeudamiento externo, y resta por analizar el correspondiente al interno.\*
- A través del análisis, se pudo apreciar la importancia que la estructura financiera de los gastos públicos tiene en la determinación del nivel de precios del país, y la significación de los ahorros internos del público como forma de financiamiento no inflacionario. En este último caso, por la ingerencia del gobierno en el mercado financiero, vía encajes legales. Sin embargo, como se hizo notar al observar lo ocurrido en 1973, la base sobre la que se aplican esos encajes, vanía desacelerando su crecimiento; era necesario, entonces,

---

\* No es nuestro propósito analizar aquí lo correspondiente a la recaudación fiscal, y los ingresos de los organismos y empresas descentralizadas.

cia de niveles altos de inflación (aunque menores a los registrados en 1973). Por su parte, los valores correspondientes a la banca de inversión,\* muestran, en el caso de aquellos de corto plazo (bonos financieros e hipotecarios), una reducción por demás significativa en su crecimiento (en los correspondientes a las sociedades hipotecarias, se disminuye incluso el monto absoluto). Por otra parte, los pagarés financieros (instrumentos con madurez de un año), son los únicos -dentro de los valores de renta fija ya existentes en 1973- que teniendo una tasa de crecimiento positiva, la incrementan.

Este comportamiento disímil entre bonos y pagarés, responde, esencialmente, a la tendencia de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales (especialmente U.S.A. y Londres); cuyas tasas de corto plazo (a la vista), se mantuvieron a niveles muy elevados, superando desde 1973 el rendimiento que ofrecían los bonos del sistema financiero de México.<sup>†</sup> Sin embargo, para los valores a un año se mantiene un diferencial positivo a nuestro favor; incentivando, de esta forma, la captación de recursos a plazo (un año) por parte del sistema financiero privado del país, y mejorando su posición de liquidez.

---

\* Excluyendo a los certificados financieros de 1966, y a las cédulas hipotecarias, cuyo saldo -por las condiciones que ofrecen- ya solo responden al cumplimiento de su madurez; por lo cual no vale la pena enfatizar en ellos.

\*\* Cuadro XL. Inclusive superando a las tasas de un año que ofrecían los instrumentos con esa madurez, en estos países

implementar condiciones que incentivarán la captación de recursos del sistema financiero - privado (y mixto), tanto para proporcionar medios suficientes al gobierno (y al sector privado), como para tratar de reducir el problema de liquidez excesiva en que estaba cayendo la banca financiera del país.

De hecho, es a partir de los primeros meses del año (1974),\* que se introduce el nuevo instrumento de captación, denominado "Certificados de Depósito Bancario", para las financieras e hipotecarias (tanto nacionales como privadas y mixtas).\*\*

Analizando lo acontecido en el sistema financiero privado, se puede observar que su captación crece a tasas superiores en la mayor parte de 1973, respecto a 1974; sin embargo con una tendencia decreciente en el primero y creciente en el segundo.\*\*\* De hecho, a Diciembre, el crecimiento fué de 16% en 1974 vs. 13.4% en 1973.

Por tipo de instrumento,\*\*\*\* se observa un ligero incremento en la tasa de aumento porcentual del principal medio de captación en la banca comercial (depósitos a la vista), como resultado de la persisten-

\* Circulares 17/7/74 y 17/8/74 del Banco de México, S.A. 16 de Marzo de 1974.

\*\* En nuestro caso, enfatizamos el caso de las instituciones privadas y mixtas, que dicho sea de paso, captaron el 71% aproximadamente de los recursos vía certificados de depósito bancario - (Cuadro XXXVIII-A).

\*\*\* Cuadro XXXVIII.

\*\*\*\* Cuadro XXXIX.

Comentarios similares a los anteriores, se pueden hacer para los certificados de depósito bancario; el rendimiento de estos instrumentos mostraba una mejor posición (diferencial positivo a nuestro país), en los valores con mayor madurez.\* De hecho, la importancia relativa de los certificados de depósito bancario según su plazo fué de 66% en los de 6 meses y 33.7% en los de 3 meses;\*\* el mayor diferencial de tasas de interés nacional respecto al exterior, en los instrumentos de un semestre de madurez,\*\*\* es factor esencial que explica el comportamiento descrito.

- Finalmente, cabe observar que los nuevos valores de renta fija, creados en Marzo de 1974, han llegado a ocupar el 7.2% de importancia relativa dentro de los instrumentos de captación del sistema financiero privado, en los diez primeros meses que tienen de existencia (Marzo-Diciembre).\*\*\*\*

Por otra parte, si bien es cierto que el comportamiento anterior no ha sido suficiente para contrarrestar la tendencia de desaceleración que ha experimentado el sistema financiero privado en los últimos años -e incluso causó seguramente un traspaso de recursos, de algunos

---

\* Cuadro XLI.

\*\* Se excluyen de la consideración anterior, los correspondientes a plazo de un año, que significaron solo el 0.3% del total de certificados de depósito bancario.

\*\*\* Cuadro XLI.

\*\*\*\* Cuadro XXXIX.

instrumentos (bonos financieros e hipotecarios), hacía los certificados de depósito bancario - no obstante, es un elemento que viene a ayudar la relativamente debilitada posición de liquidez que se venía observando.

Siguiendo sobre esta línea, cabe agregar que del crecimiento registrado para el total de - - instrumentos del sistema bancario privado, que alcanzó un nivel de 18.2% en 1974; \* casi la mitad se debió a los certificados de depósito bancario (8.5%). En este punto, queremos enfatizar de nueva cuenta, que aún cuando pudo haber, en principio, un traslado de fondos de - otros instrumentos hacia el recientemente creado, lo cierto es que sus características (términos), son lo suficientemente bondadosas para que en el futuro se atraigan más recursos adicionales al sistema.

---

\* Cuadro XXXIX.

d. Regulación posterior sobre los Certificados de Depósito Bancario.

Es conveniente adicionar en el análisis una regulación que se implementó a los nuevos instrumentos de renta fija, por la implicación que tiene respecto a nuestra posición financiera con el exterior.

La medida consistió en autorizar a financieras e hipotecarias la captación de recursos en dólares,\* - vía certificados de depósito bancario, con plazos de 12 y 24 meses, y por montos no menores de ---- \$10,000 dólares.\*\*

Lo que se pretendía, o dicho sea de otra forma, lo que se pretende, es que se aprovechen las condiciones que han presionado a las tasas de interés internacionales hacia la baja;\*\*\* de tal forma que, - sin reducir las correspondientes nacionales, se tome ventaja del diferencial que esto significaría al país, y de las bondades que podrían ser derivadas.

Los efectos positivos de lo anterior, son básicamente los derivados de una mayor disponibilidad de di

---

\* Carta-Circular del Banco de México, Noviembre 15 de 1974.

\*\* Desde luego también otros instrumentos de captación fueron favorecidos con tal medida (v.gr. depósitos a plazo de los bancos comerciales); circular del 25 de Septiembre de 1974.

\*\*\* Sobre todo a partir de los meses de Agosto y Septiembre de 1974.



visas extranjeras (esencialmente dólares), dadas las condiciones deficitarias de nuestra balanza comercial con el exterior,\* y el nivel de endeudamiento en que se ha incurrido (ambos aspectos ya mencionados con anterioridad).

#### V. CONCLUSIONES

Lo que en términos generales puede ser derivado del análisis se centrará, esencialmente, sobre dos as pectos:

##### a. Perspectivas del Sistema Financiero.

Como pudo ser apreciado en el estudio, la situación que presenta el sistema financiero del país, en determinado momento, es resultado de las condiciones que imperan tanto en el ámbito nacional como ex-

---

\* Situación que seguramente tardará en reflejar, de manera importante, los descubrimientos y explotación a escala de los recursos petrolíferos recientemente localizados en el sur del país; así como también los volúmenes de inversión que el gobierno ha pensado canalizar al sector agropecuario de la economía.

transaccional; así como de las medidas que se implementan, en uno y otro caso, con propósitos de lograr los objetivos de política que se pretendan en un período; y que en última instancia conforman la situación económica de un determinado país.

Es por tanto necesario para enmarcar las perspectivas del sistema financiero, hacer un ejercicio similar para el caso de los Estados Unidos, por el volumen de nuestras relaciones y la proximidad geográfica.

A la fecha de realización de este análisis, las condiciones predominantes en la economía estadounidense mostraron la decisión de sus autoridades por darle primacía al objetivo de empleo,\* intentando la economía. Un mecanismo que hasta la fecha parece ser utilizado,\*\* es el fomento a los inversionistas, vía reducción en las tasas de interés.

El punto, en todo caso, es qué tanto se puede mantener una reducción en las tasas (sin crear inflación), cuando persisten problemas de disponibilidad de crédito;\*\*\* y de ahí que muy posiblemente

\* Objetivo que se torna de gran importancia, sobre todo por la proximidad de elecciones presidenciales en ese país. Economic Week, First National City Bank, Enero 6 de 1975.

\*\* Obviamente se han implementado otros más, sin embargo, no es nuestro propósito un análisis exhaustivo del caso.

\*\*\* Baste recordar que según algunas estimaciones solo han regresado a U.S.A. el 50% de los 80 mil millones de dólares que se han pagado al exterior por concepto de importaciones de petróleo. Aunque algunos economistas de ese país, consideran que el estado recesionario de la economía hará disponibles muchos recursos para inversión.

las tasas de interés no lleguen a los niveles de 1972.

Esto, definitivamente impactará las condiciones en que evolucionará el sistema financiero de México - en los próximos meses; ya que por una parte, se está logrando el objetivo de reducir el crecimiento de los precios, y por la otra, el respectivo de nuestro déficit con el exterior sea quizá cuestión de tiempo (exportación de petróleo).

Las autoridades se enfrentarán, por lo tanto, con el momento de la decisión de acelerar el crecimiento económico; y donde el mecanismo de variación en las tasas de interés puede ser un elemento importante para incentivar a los inversionistas a llevar adelante sus planes de crecimiento. Sin embargo, se presenta a nuestro parecer un problema, resultante de la escasez de recursos crediticios, por la desaceleración que ha venido observando el sistema financiero en el crecimiento de su captación, y los encajes legales que el gobierno aplica actualmente a la banca. La respuesta de ésta, descansará entonces en las medidas (fiscales y monetarias), que se implementen para incentivar el crecimiento de la economía (o su desarrollo; que dicho sea de paso, es uno de los objetivos planteados en 1970).

**b. La importancia de la Mercadotecnia Financiera.**

Ya que las medidas pueden ser variadas, e incluso, ya que los objetivos de política también lo son; - lo importante, en última instancia, será que lo implementado responda a las condiciones prevalecien-

tes en el ámbito nacional y extranacional; pero no solo eso, porque relevante es que se hagan los ajustes necesarios en el momento apropiado.

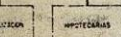
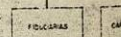
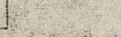
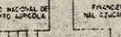
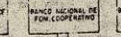
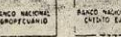
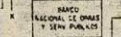
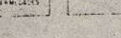
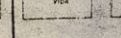
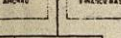
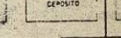
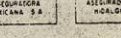
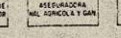
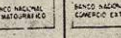
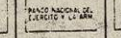
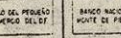
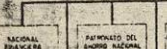
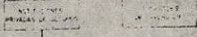
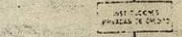
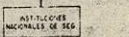
Durante qué tanto tiempo deben ser mantenidas tasas de interés elevadas, cuando se pretende fortalecer la captación de recursos del sistema, a costa de encarecer el crédito disponible; la decisión de un mayor gravamen a las ganancias del capital - vs - el reducir las tasas brutas de interés manteniendo los porcentajes de encaje legal, con propósitos de ingresos al fisco; y la decisión sobre la estructura de financiamiento del gasto público, son ejemplos de la necesidad continua de revisar las condiciones imperantes en la economía, así como las medidas que se implementen.

En el caso específico de los instrumentos de captación, la experiencia de los años pasados son muestra fehaciente de que la diversificación en funciones y servicios, que proporciona el sistema financiero, deben ser constantemente revisados. Haciendo alusión a lo observado a este respecto en los mercados de consumo, se puede decir que una de las principales características que los han distinguido - sobre todo en las economías más desarrolladas - es que la constante innovación es elemento esencial, no solo para ganar mercado, sino incluso para mantenerse en él (cambio en estrategias, precios, calidad, etc....). A nuestro parecer lo mismo debe aplicarse al mercado financiero, más aún - cuando el conocimiento de la gente sobre él, y las facilidades de comunicación internacional, amplían la diversidad de preferencias, por una parte, y la gama de posibilidades de inversión, por la otra.

ANEXO ESTADÍSTICO

# CUADRO I

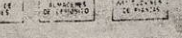
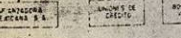
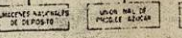
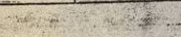
## SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



### FIDEICOMISOS DE FOMENTO ECONOMICO

- A. FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO PARA LA AGRICULTURA, GANADERIA Y SICOLOGIA (FIRA)
- B. FONDO ESPECIAL DE ASISTENCIA TECNICA Y GARANTIA PARA CREDITOS AGRICOLAS
- C. FONDO ESPECIAL DE FIANCIAMIENTOS AGRICOLAS
- D. FONDO PARA EL FOMENTO A LA GANADERIA DE EXPORTACION
- E. FOMENTO DEL AZÚCAR
- F. FONDO NACIONAL DE FOMENTO COOPERATIVO PESQUERO
- G. FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA (FOGPA)
- H. FONDO PARA EL FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTUREROS (FOFOM)
- I. FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUSTRIAL (FOEIM)
- J. FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL (FOFINI)
- K. FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO PARA LA PUEBLA Y MEDIANA INDUSTRIA (FOGAMI)
- L. FONDO DE FOMENTO A LAS ARTESANIAS
- M. FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO DEL TURISMO (FOGATU)
- N. FONDO DE OPERACION Y DESCUENTO BANCARIO A LA VIVIENDA (FOFV)
- O. FONDO DE GARANTIA Y APOYO A LOS CREDITOS PARA LA VIVIENDA (FOGAV)

- 1. BANCO AGRICULTIVO DEL NOROESTE, S.A.
- 2. BANCO AGRICULTIVO DEL CENTRO, S.A.
- 3. BANCO AGRICULTIVO DEL SUSTE, S.A.
- 4. BANCO AGRICULTIVO DEL SUR, S.A.
- 5. BANCO AGRICULTIVO DEL NOROESTE, S.A.
- 6. BANCO AGRICULTIVO DE OCCIDENTE, S.A.
- 7. BANCO AGRICULTIVO DEL NORTE, S.A.
- 8. BANCO AGRARIO DE LA LAGUNA, S.A.
- 9. BANCO AGRARIO DE NICHOLAN, S.A.
- 10. BANCO AGRARIO DE NUCATAN, S.A.
- 11. BANCO REGIONAL AGRICOLA DEL PAMPLONAN, S.A.
- 12. BANCO REGIONAL DE CRÉDITO AGRICOLA DEL GRUJALU, S.A.
- 13. BANCO REGIONAL DE CRÉDITO AGRICOLA DEL SAHU, S.A.
- 14. BANCO REGIONAL DE CRÉDITO AGRICOLA DE MATAMOROS, S.A.
- 15. BANCO REGIONAL AGRICOLA MICHOACANCO, S.A.
- 16. BANCO REGIONAL DE CRÉDITO AGRICOLA DE OCCIDENTE, S.A.



ESTE CUADRO EXPLICATIVO TIENE EL FIN DE  
 ILUSTRAR LA ORGANIZACION DEL SISTEMA  
 FINANCIERO MEXICANO, SIN QUE CONSTITUYA  
 UN MANUAL DE PROCEDIMIENTOS E INSTRUCCIONES

CUADRO II  
 PRODUCCION Y PRECIOS EN MEXICO: 1960-1969  
 Tasas Anuales de Crecimiento (%)

AÑO	PIB*	Índice General de la Producción Industrial**	Índice de Precios Implícitos en el PIB**	Índice General de Precios al Mayoreo: Cd. de México***	Circulante Monetario****
1960	-	-	-	-	-
1961	4.9	4.9	3.4	0.9	6.6
1962	4.7	4.9	3.0	1.8	12.6
1963	8.0	9.6	3.1	0.6	16.8
1964	11.7	15.2	5.6	4.2	16.7
1965	6.5	6.9	2.3	1.9	6.8
1966	6.9	9.4	4.0	1.3	11.0
1967	6.3	7.8	2.9	2.9	8.0
1968	8.1	9.3	2.4	1.9	13.0
1969	6.3	8.6	3.9	2.6	10.9
1960-69	7.0	8.5	3.4	2.0	11.3

\* Valor, a precios de 1960

\*\* Base: 1960=100

\*\*\* 1954=100

\*\*\*\* Billetes y Monedas en poder del público, más Depósitos a la Vista; saldos al 31 de Dic.

Fuente: Informe Anual del Banco de México; 1973.



# CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

% 7

6

5

4

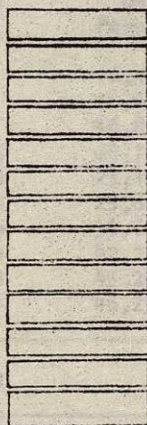
3

2

1

6.7

3.3



DESARROLLO CON INESTABILIDAD 1955-1960

DESARROLLO CON ESTABILIDAD 1961-1969



CUADRO IV  
 INVERSION BRUTA FIJA NACIONAL: 1960-1969  
 (Pesos Corrientes)

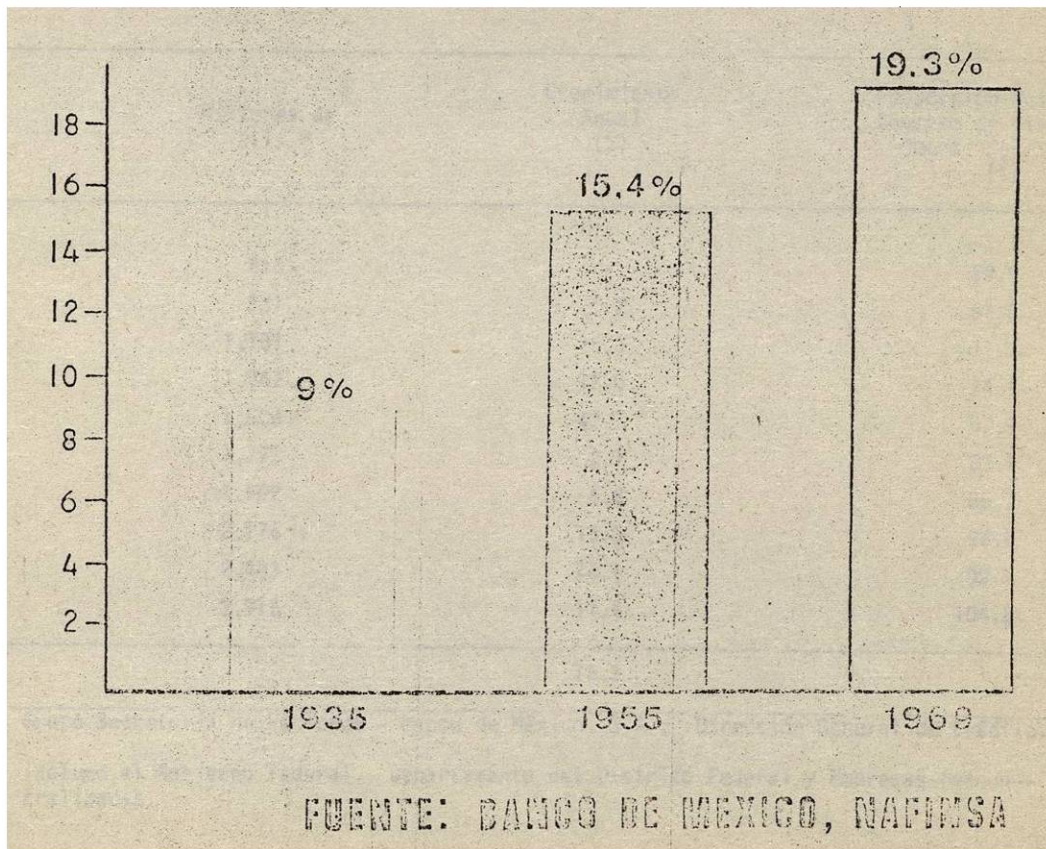
AÑO	INVERSION PUBLICA			INVERSION PRIVADA			TOTAL*		Coeficiente de Inversión/Producto
	Millones de Pesos	Importancia Relativa (%)	Crecimiento Anual (%)	Millones de Pesos	Importancia Relativa (%)	Crecimiento Anual (%)	Millones de Pesos	Crecimiento Anual (%)	
1960	9,076	35.6	-	16,431	64.4	-	25,507	-	16.9
1961	9,029	35.2	- 0.5	16,620	64.8	1.2	25,649	0.6	15.7
1962	10,214	37.8	13.1	16,830	62.2	1.3	27,044	5.4	15.4
1963	12,411	38.1	21.5	20,135	61.9	15.6	32,546	20.3	16.6
1964	17,159	42.5	38.3	23,180	57.5	15.1	40,339	13.9	17.4
1965	14,410	32.6	- 16.0	29,815	67.4	28.6	44,225	5.6	17.5
1966	14,606	29.0	1.4	35,828	71.0	20.2	50,434	14.0	18.0
1967	17,300	29.0	18.4	42,271	71.0	18.0	59,571	18.1	19.4
1968	20,400	31.1	17.9	45,285	68.9	7.1	65,685	10.3	19.4
1969	25,517	35.6	25.1	46,254	64.4	2.1	71,771	9.3	19.3
1960-69			12.2			12.2		12.2	

\* Se excluye variación de existencias.

Fuente: Banco de México, S.A. Departamento de Estudios Económicos.

CUADRO V

# PARTICIPACION DE LA INVERSION NACIONAL BRUTA EN EL P.I.B.



CUADRO VI  
DEUDA EXTERNA TOTAL DEL SECTOR PUBLICO: A PLAZO DE UN AÑO O MAS

AÑO	Millones de Dls.*	Crecimient Anual (%)	Proporción Respecto al Ingreso de Divisas en Cuenta Corriente (%)
1960	816	-	59.5
1961	981	20.2	67.0
1962	1,131	15.3	71.3
1963	1,267	12.0	74.1
1964	1,809	42.7	97.9
1965	1,771	- 2.1	89.1
1966	1,892	6.8	86.7
1967	2,176	15.0	98.6
1968	2,483	14.1	99.1
1969	2,915	17.4	104.2
1960-69		15.2	

FUENTE: Grupo Secretaría de Hacienda - Banco de México, S.A.; Dirección General de Crédito.

\* Incluye al Gobierno Federal, Departamento del Distrito Federal y Empresas Descen--  
 tralizadas.

CUADRO VII  
DEUDA INTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL\*  
(Millones de Pesos)

AÑO	TOTAL **		Importancia Relativa del Banco de México en el Financiamiento Interno al Gobierno Federal (%)
	MILLONES DE PESOS	CRECIMIENTO ANUAL (%)	
1960	7,215	-	n.d.
1961	7,450	3.3	n.d.
1962	7,729	3.7	n.d.
1963	14,215	83.9	n.d.
1964	18,493	30.1	19.7
1965	27,407	48.2	4.7
1966	31,559	15.1	13.3
1967	35,870	13.7	7.3
1968	41,209	14.9	12.1
1969	48,705	18.2	8.8
1960-69		23.5	11.0***

FUENTE: Banco de México; Dirección de Crédito.

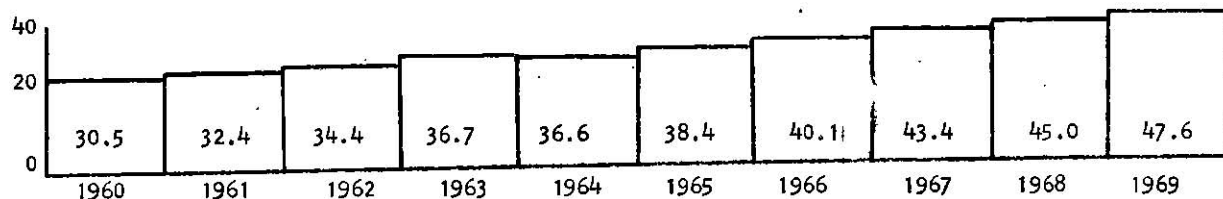
\* Circulación al 31 de Diciembre de cada año.

\*\* Incluye al Banco de México, Nafinsa y Colocación de Deuda entre particulares y las instituciones del sistema financiero.

\*\*\* Promedio de los seis años.

CUADRO VIII  
SISTEMA FINANCIERO: CAPTACION DE RECURSOS\*

1. Proporción del Producto Interno Bruto (%): A precios Corrientes.



2. Millones de Pesos

AÑO	MONEDA NACIONAL			MONEDA EXTRANJERA			TOTAL		
		Crecimiento	Importancia		Crecimiento	Importancia		Crecimiento	Importancia
	\$	Anual (%)	(%)	\$	Anual (%)	(%)	\$	Anual (%)	(%)
1960	32,411	-	70.5	13,570	-	29.5	45,981	-	100
1961	37,165	14.7		15,891	17.1		53,056	15.4	
1962	44,055	18.5		16,640	4.7		60,695	14.4	
1963	54,092	22.7		17,944	7.8		72,036	18.7	
1964	66,065	22.1	77.9	18,777	4.6	22.1	84,842	17.8	100
1965	78,117	18.2	80.7	18,636	0.8	19.3	96,753	14.0	100
1966	92,154	18.0		20,261	8.7		112,415	16.2	
1967	107,698	16.9		25,106	23.9		132,804	18.1	
1968	122,899	14.1		29,599	17.9		152,498	14.8	
1969	146,533	19.2	82.0	32,011	8.1	18.0	178,544	17.1	100
1960-1969		18.2			10.0			16.3	

\* Moneda Extranjera y Nacional: Excluye las operaciones interbancarias, resultados, reservas y otros conceptos de pasivo.

Fuente: Banco de México, S.A. Informe Anual 1973.

CUADRO IX  
TASAS DE INTERES\*

A LA VISTA						
Año	Eurodólar (I)	Bonos Financieros (II)	Diferencial (II-I)	USA (III)	Bonos Financieros (IV)	Diferencial (IV-III)
1965	-	8.73	-	4.32	8.73	4.41
1966	6.13	8.73	2.60	5.40	8.73	3.33
1967	5.00	8.73	3.73	4.51	8.73	4.22
1968	6.75	8.73	1.98	6.02	8.73	2.71
1969	10.13	9.00	- 1.13	8.97	9.00	0.03

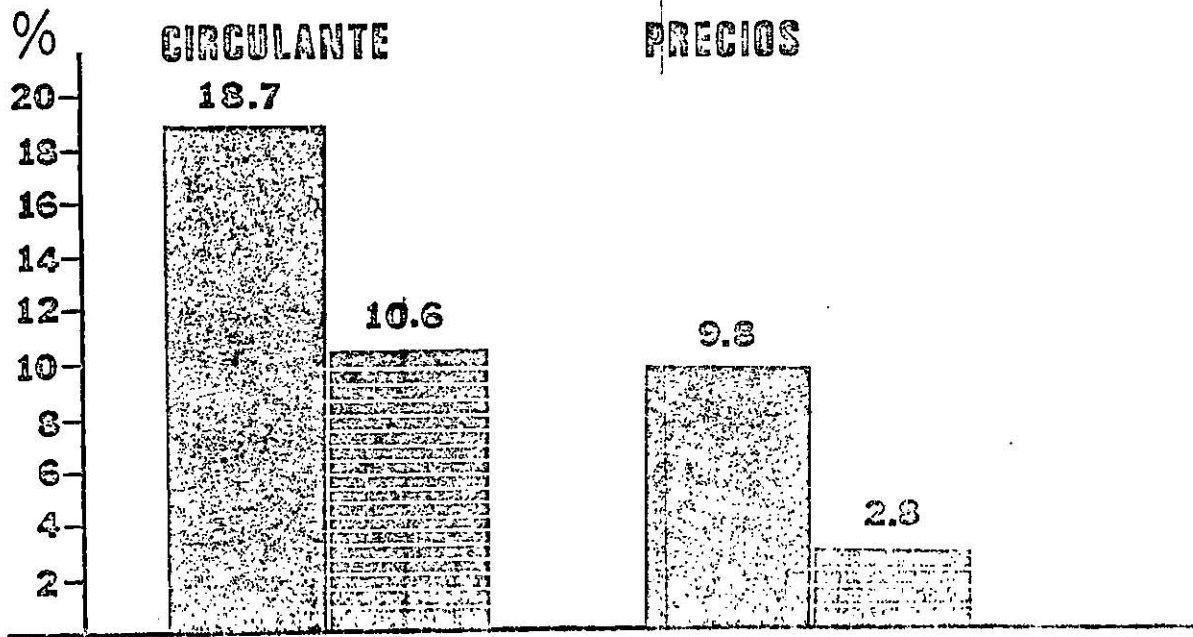
A PLAZO DE UN AÑO			
Año	Eurodólar (I)	Pagarés Millonarios (II)	Diferencial (II-I)
1965	-	-	-
1966	6.75	-	-
1967	6.56	-	-
1968	7.30	-	-
1969	9.81	11.0	1.19

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

\* Las nacionales se consignan en términos netos (impuesto sobre la renta), en tanto que las extranjeras en porcentaje bruto. Tasas a Diciembre.

CUADRO X

# CRECIMIENTO DEL CIRCULANTE MONETARIO Y PRECIOS



1935-1955 PROMEDIO ANUAL

1956-1969 PROMEDIO ANUAL

Fuente: Banco de México. INFORMES ANUALES.

CUADRO XI  
CAPTACION DE RECURSOS POR TIPO DE INSTITUCION  
- Moneda Nacional -

AÑO	BANCO DE MEXICO		INSTITUCIONES NACIONALES		INSTITUCIONES PRIVADAS**	
	Importancia (%)	Crecimiento (%)	Importancia (%)	Crecimiento (%)	Importancia (%)	Crecimiento (%)
1960	26.3		15.1		58.6	
1961	23.7		17.9		58.4	
1962	21.9		19.6		58.5	
1963	20.3		19.0		60.7	
1964	19.3		17.6		63.1	
1965	17.4		19.2		63.4	
1966	16.5		17.9		65.6	
1967	15.2		17.9		66.9	
1968	14.9		16.4		68.7	
1969	14.3		16.1		69.6	
1960-1969		10.4		19.1		20.6

\* Incluye la denominada "Banca Mixta": Bancos de Depósito, Ahorro, Sociedades Financieras e Hipotecarias, otras Privadas y Capital.

Fuente: Grupo Secretaría de Hacienda - Banco de México, Depto. de Estudios Económicos.



CUADRO XII  
CAPTACION DE RECURSOS MONEDA NACIONAL\*  
INSTITUCIONES PRIVADAS\*\*

AÑO	BANCOS DE DEPOSITO		BANCOS DE AHORRO		SOCIEDADES FINANCIERAS		SOCIEDADES HIPOTECARIAS	
	Importancia (%)	Crecimiento (%)	Importancia (%)	Crecimiento (%)	Importancia (%)	Crecimiento (%)	Importancia (%)	Crecimiento (%)
1960	53.8		12.2		23.2		10.8	
1961	50.2		12.4		27.4		10.0	
1962	48.1		11.7		30.3		9.9	
1963	46.2		11.1		30.3		12.4	
1964	42.8		11.1		30.4		15.7	
1965	38.7		11.1		33.3		16.9	
1966	35.1		10.5		37.6		16.8	
1967	31.6		9.7		42.8		15.9	
1968	30.9		9.9		44.1		15.1	
1969	28.5		9.4		48.2		13.9	
1960-69		13.2 %		17.9 %		31.7 %		24.9 %

\* Excluye las operaciones interbancarias, reservas y otros conceptos de pasivo.

\*\* Se excluyen otras Privadas y la cuenta de Capital.

Fuente: Grupo Secretaría de Hacienda - Banco de México, con base en datos del Banco de México.

SISTEMA FINANCIERO PRIVADO\*CAPTACION DE RECURSOS MONEDA NACIONAL PDR INSTRUMENTO

Crecimiento Promedio Anual (%): 1963-1969

<u>Banca de Depósito y Ahorro</u>	<u>13.6</u>	
-cuentas de cheques		11.9
-cuentas de ahorro		17.8
-otros depósitos y obligaciones a la vista y a plazo		18.3
<u>Sociedades Financieras</u>	<u>31.3</u>	
-bonos financieros		36.3
-certificados financieros		60.3**
-pagarés		19.0
-otros depósitos y obligaciones a la vista y a plazo		23.4
<u>Sociedades Hipotecarias</u>	<u>24.1</u>	
-bonos hipotecarios		60.3
-cédulas hipotecarias		- 1.2
-otros depósitos y obligaciones a la vista y a plazo		- 7.4
<b>TOTAL</b>	<b>21.8</b>	<b>%</b>

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

\* Iguales comentarios que en el cuadro anterior

\*\* Este crecimiento anual es para el período 1966-1969.

CUADRO XIV

SISTEMA FINANCIERO PRIVADO\*  
CAPTACION DE RECURSOS MONEDA NACIONAL POR TIPO DE INSTRUMENTO  
 -Importancia Relativa (%)-

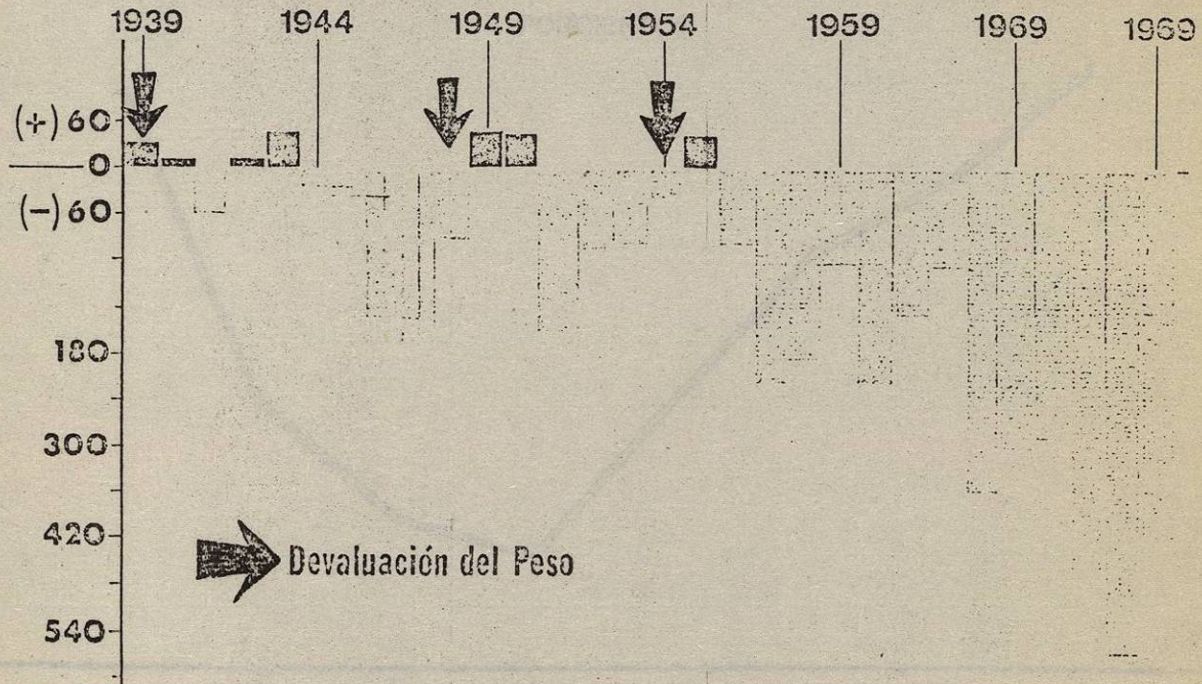
	1963	1965	1967	1969
Bancos de Depósito y Ahorro**	<u>57.3</u>	<u>49.9</u>	<u>41.4</u>	<u>37.8</u>
- cuentas de cheques	42.6	35.1	28.4	25.7
- cuentas de ahorro	11.1	11.1	9.7	9.1
- otros depósitos y oblig. a la vista y a plazo	3.6	3.7	3.3	3.0
Sociedades Financieras:	<u>30.3</u>	<u>33.3</u>	<u>42.8</u>	<u>48.1</u>
- bonos financieros	8.7	13.6	18.6	17.1
- certificados financieros***	-	-	9.4	12.0
- pagarés	20.6	18.7	13.7	18.0
- otros depósitos y oblig. a la vista y a plazo	1.0	1.0	1.1	1.0
Sociedades Hipotecarias:	<u>12.4</u>	<u>16.8</u>	<u>15.8</u>	<u>14.1</u>
- bonos hipotecarios	2.0	7.5	11.1	11.4
- cédulas hipotecarias	6.9	4.9	3.5	2.0
- otros depósitos y oblig. a la vista y a plazo	3.5	4.4	1.2	0.7
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

- \* Excluye el capital de las instituciones y otras privadas.
- \*\* Normalmente los bancos comerciales son quienes tienen departamento de depósito y ahorro, por eso se presentan en forma conjunta.
- \*\*\* Estos certificados financieros se crearon en 1966, básicamente con propósitos de obtener recursos del público a plazos muy largos (v.gr. 11 años), seguramente su introducción al mercado obedeció, sobre todo, a las necesidades de la banca de inversión que, dentro de la banca especializada, ofrece financiamientos con madurez mayor que las instituciones de depósito y ahorro. Sin embargo, aunque éstos no son los instrumentos objeto de nuestro análisis (certificados de depósito bancario), pueden ser citados como un ejemplo, dentro de la evolución histórica, de los cambios que se han implementado dentro del mercado financiero, en función de los requerimientos de la economía.

CUADRO XV

**SALDO DE LA BALANZA DE MERCANCIAS Y SERVICIOS 1939 - 1969**  
Millones de Dólares.

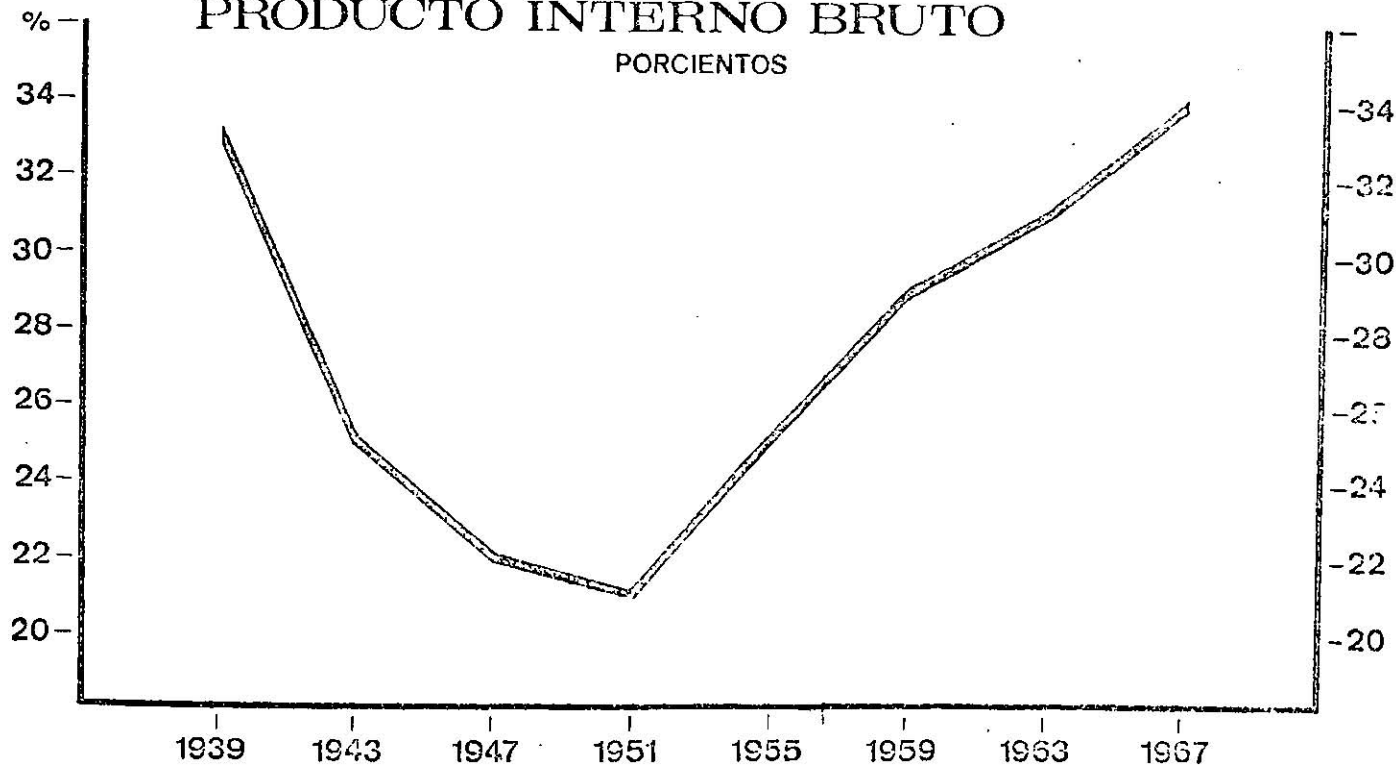


Fuente: Nafinsa, Banco de México y Grupo Hacienda - Banco de México

CUADRO XVI

# PARTICIPACION DEL SALARIO EN EL PRODUCTO INTERNO BRUTO

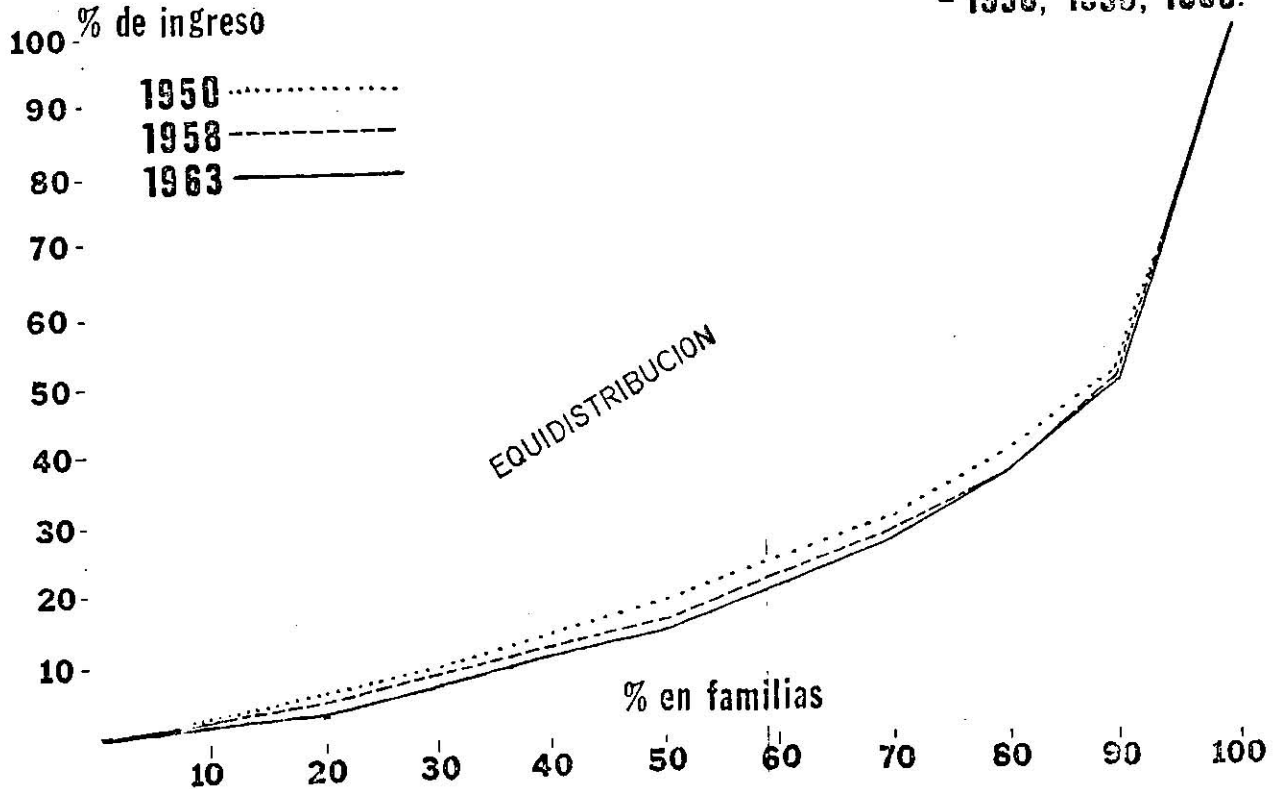
PORCIENTOS



CIFRAS REDONDEADAS

FUENTE: LEOPOLDO SOLIS "LA ECONOMIA MEXICANA RETROVISIÓN Y PERSPECTIVAS" 1971.

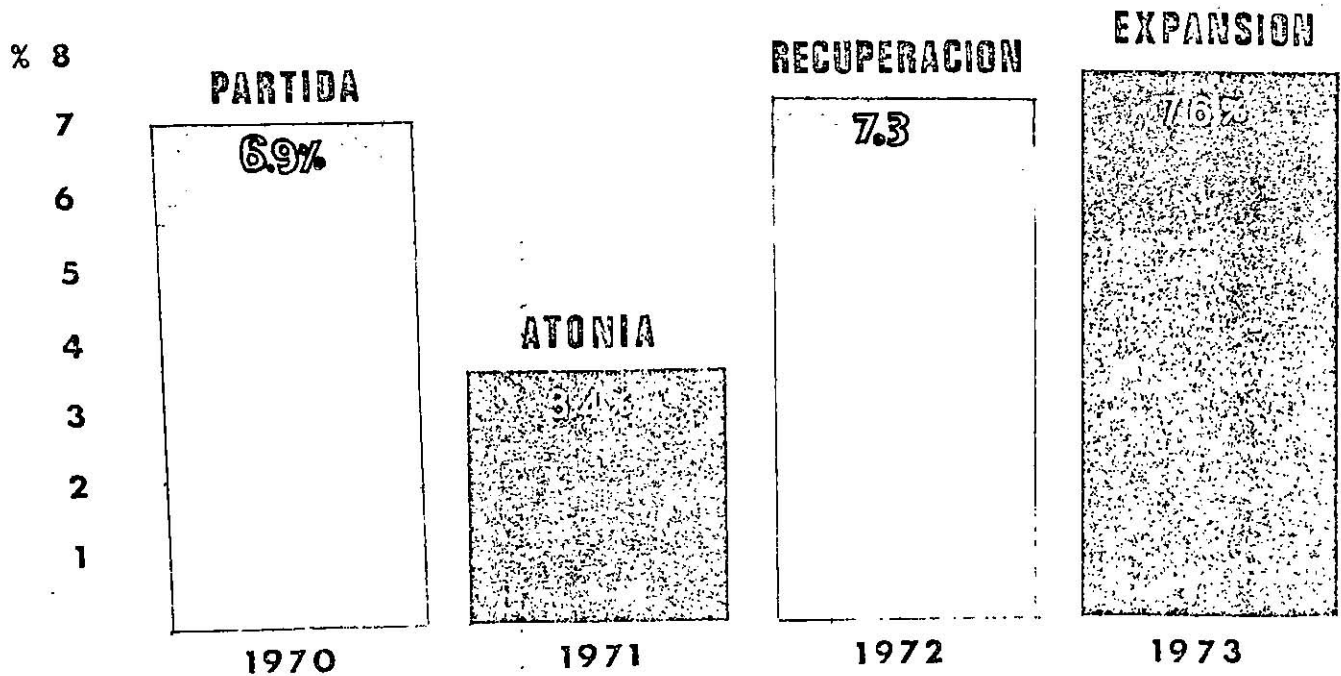
# Distribución del Ingreso Familiar en México - - 1950, 1958, 1963.



FUENTE: Navarrete, Ifigenia "La distribución del ingreso en México"

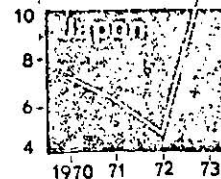
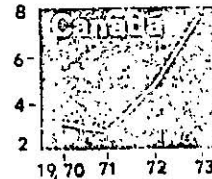
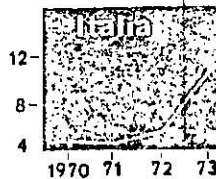
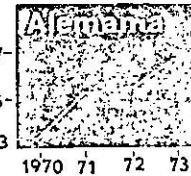
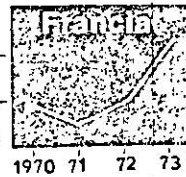
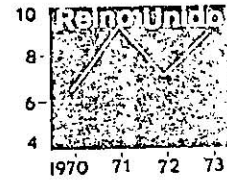
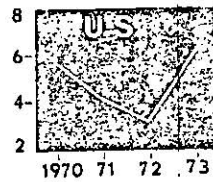
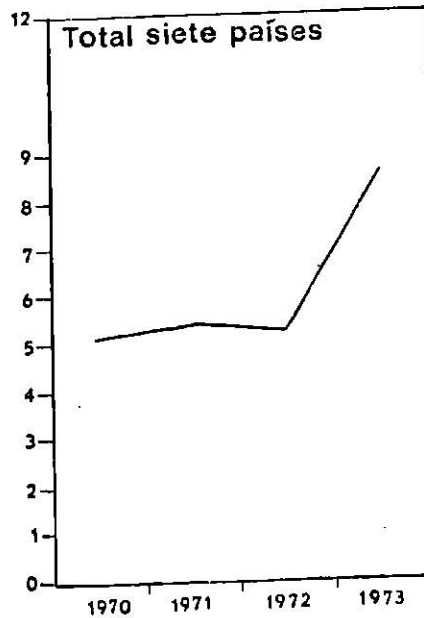
El Perfil de México en 1980, Vol. I, Ed. Siglo XXI, 1972.

# CRECIMIENTO DEL PIB 1970-1973



FUENTE: INFORME Anual 1973, Banco de México, S.A.

# PRECIOS AL CONSUMIDOR EN SIETE DE LOS PRINCIPALES PAISES INDUSTRIALIZADOS DEL MUNDO (Crecimiento anual %)



FUENTE: International Financial Statistics  
(IMF), Sept. 1974



CUADRO XX

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN SIETE DE

LOS PRINCIPALES PAISES INDUSTRIALIZADOS

1970=100

	I N D I C E					CRECIMIENTO (%)			
	1969	1970	1971	1972	1973	70/69	71/70	72/71	73/72
U.S.A.	94.4	100	104.3	107.7	114.4	5.9	4.3	3.3	6.2
Reino Unido	94.0	100	109.4	117.2	128.0	6.4	9.4	7.1	9.2
Francia	94.4	100	105.5	111.7	119.9	5.9	5.5	5.9	7.3
Alemania	96.7	100	105.3	111.1	118.8	3.4	5.3	5.5	6.9
Italia	95.3	100	104.8	110.8	122.8	4.9	4.8	5.7	10.8
Canadá	96.8	100	102.9	107.8	116.0	3.3	2.9	4.8	7.6
Japón	93.3	100	106.3	111.4	124.5	7.2	6.3	4.8	11.8
PROMEDIO TOTAL	95.0	100	105.5	111.1	120.6	5.3	5.5	5.3	8.6

FUENTE: International Financial Statistics (I.M.F.), Sept. 1974

CUADRO XXI

INDICE DE PRECIOS

-Crecimiento (%) Dic.-Dic.-

	1970	1971	1972	1973
Consumidor Nacional	4.8	4.4	5.5	21.4
Mayoreo en la Ciudad de México	6.0	1.8	5.4	25.2

CIRCULANTE MONETARIO

-Crecimiento (%) -

	1970	1971	1972	1973
Billetes y Monedas	10.4	8.3	22.7	27.6
Cuenta de Cheques	10.6	8.2	20.2	21.7
TOTAL	10.5	8.3	21.2	24.1

FUENTE: Banco de México, S.A., Informe Anual 1973.

CUADRO XXII

SISTEMA FINANCIERO DE MEXICO : CAPTACION DE RECURSOS\*

-Crecimiento e Importancia Relativa (%)-

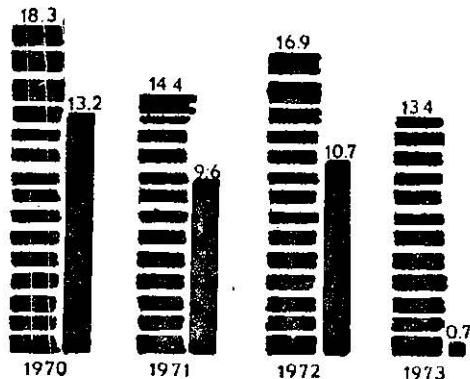
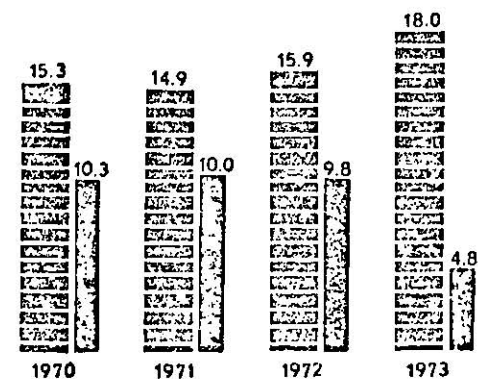
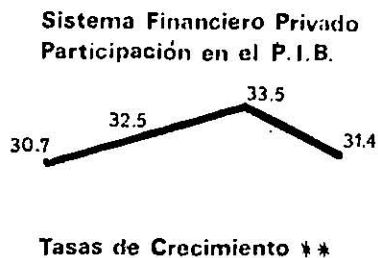
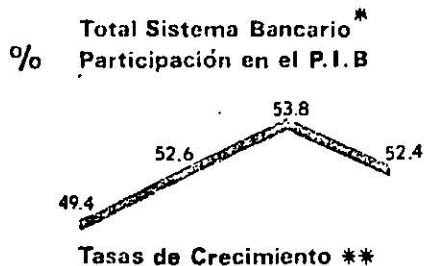
TIPO DE MONEDA	1970		1971		1972		1973	
	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.
Moneda Nacional	17.6 %	83.1 %	14.9 %	83.1 %	17.8 %	84.5 %	13.5 %	81.3 %
Moneda Extranjera	5.2	16.9	14.7	16.9	6.2	15.5	42.9	18.7
TOTAL	15.3		14.9		15.9		18.0	

POR TIPO DE INSTITUCION	1970		1971		1972		1973	
	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.
Banco de México	9.5 %	10.9 %	9.0 %	10.3 %	22.7 %	10.9 %	29.3 %	12.0 %
Otras Nacionales	11.0	27.1	18.3	27.9	11.1	26.7	24.2	28.1
Privadas	18.3	62.0	14.4	61.8	16.9	62.4	13.4	59.9

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

\* Excluye s de resultados, reservas de capital, otros pasivos y operaciones interbancarias.

# EL SISTEMA FINANCIERO DE MEXICO



 TASA NOMINAL  
 TASA REAL

\* Incluye Banco de México, Instituciones Nacionales y Privadas.  
 \*\* Se refiere al total de recursos captados.

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

CUADRO XXIV

SISTEMA FINANCIERO PRIVADO

CAPTACION DE RECURSOS\*

-Crecimiento e Importancia Relativa (%)-

TIPO DE INSTITUCION	1970		1971		1972		1973	
	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.
Bancos de Depósito y Ahorro	10.7 %	34.9 %	8.8 %	33.0 %	19.8 %	33.6 %	20.8 %	36.5 %
Sociedades Financieras	28.6	51.7	18.0	52.8	16.3	52.3	5.5	49.6
Sociedades Hipotecarias	14.2	13.4	19.8	14.2	18.2	14.1	9.6	13.9
TOTAL	19.8 %		15.0 %		17.7 %		11.3 %	

FUENTE: Elaborado con cifras publicadas en Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

\* En moneda nacional; excluye las cuentas de otras privadas, capital, resultados y operaciones interbancarias.

CUADRO XXV  
TASAS DE INTERÉS\*

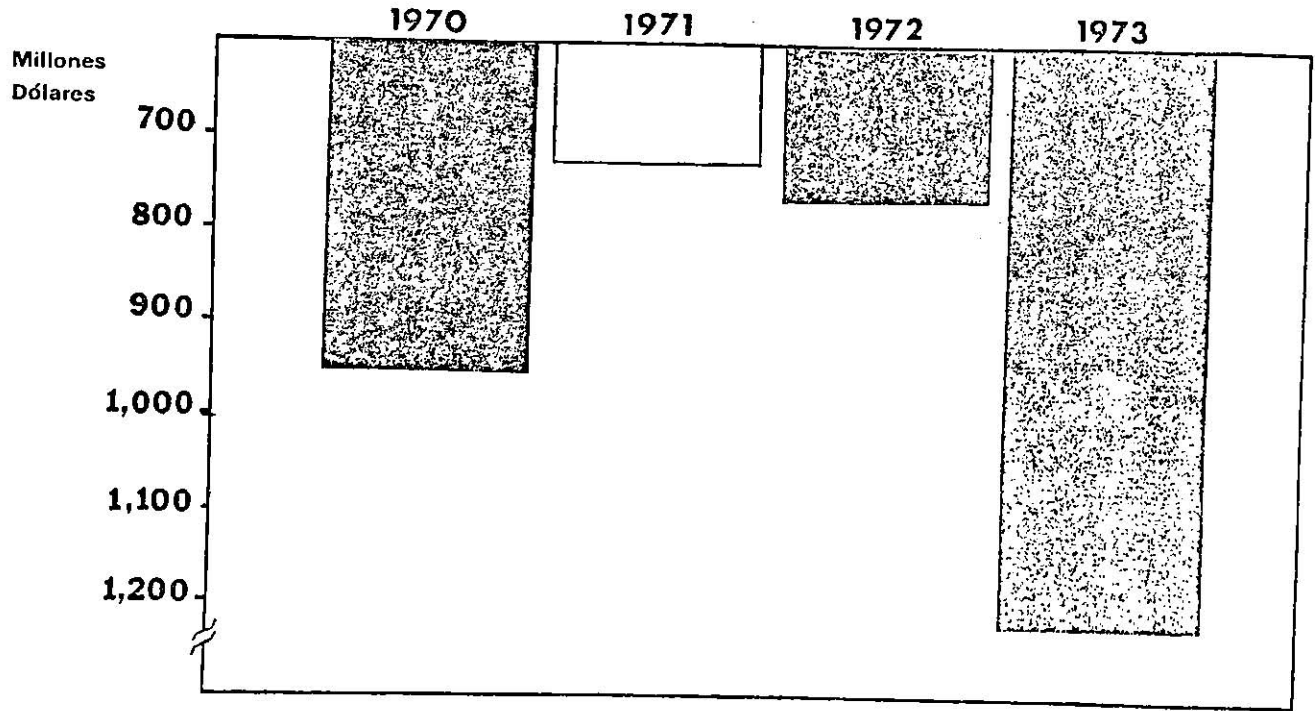
Período (Trimestre)	Bonos Financieros (1)	Eurodólar a la Vista (2)	Diferencial (1-2)	Pagarés Millonarios (3)	Certificados de Depósito de Más de \$100 Mil Dlls. (USA) (4)	Diferencial (3-4)
<u>1970</u>						
I	9.00	9.00	-	11.00	7.19	3.81
II	9.00	8.67	0.33	11.00	7.50	3.50
III	9.00	7.50	1.50	11.00	7.48	3.52
IV	9.00	6.13	2.87	11.00	6.30	4.70
<u>1971</u>						
I	8.82	4.88	3.94	10.33	4.55	5.78
II	8.73	7.55	1.18	10.00	5.29	4.71
III	8.73	6.96	1.77	10.00	6.06	3.94
IV	8.73	4.96	3.77	10.00	5.15	4.85
<u>1972</u>						
I	7.92	4.11	3.81	9.01	4.73	4.28
II	7.92	3.93	3.99	9.01	5.21	3.80
III	7.92	5.13	2.79	9.01	5.56	3.45
IV	7.92	4.92	3.00	9.01	5.72	3.29
<u>1973</u>						
I	7.56	7.47	0.09	8.37	6.43	1.94
II	7.72	7.86	- 0.14	8.66	7.14	1.52
III	8.75	10.36	- 1.61	10.50	8.25	2.25
IV	8.75	9.44	- 0.69	10.50	7.85	2.65

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

\* En el caso nacional se consignan las tasas netas, en las extranjeras las brutas.  
Son porcentajes de cotizaciones diarias, expresadas en porcentajes trimestrales (Promedio).

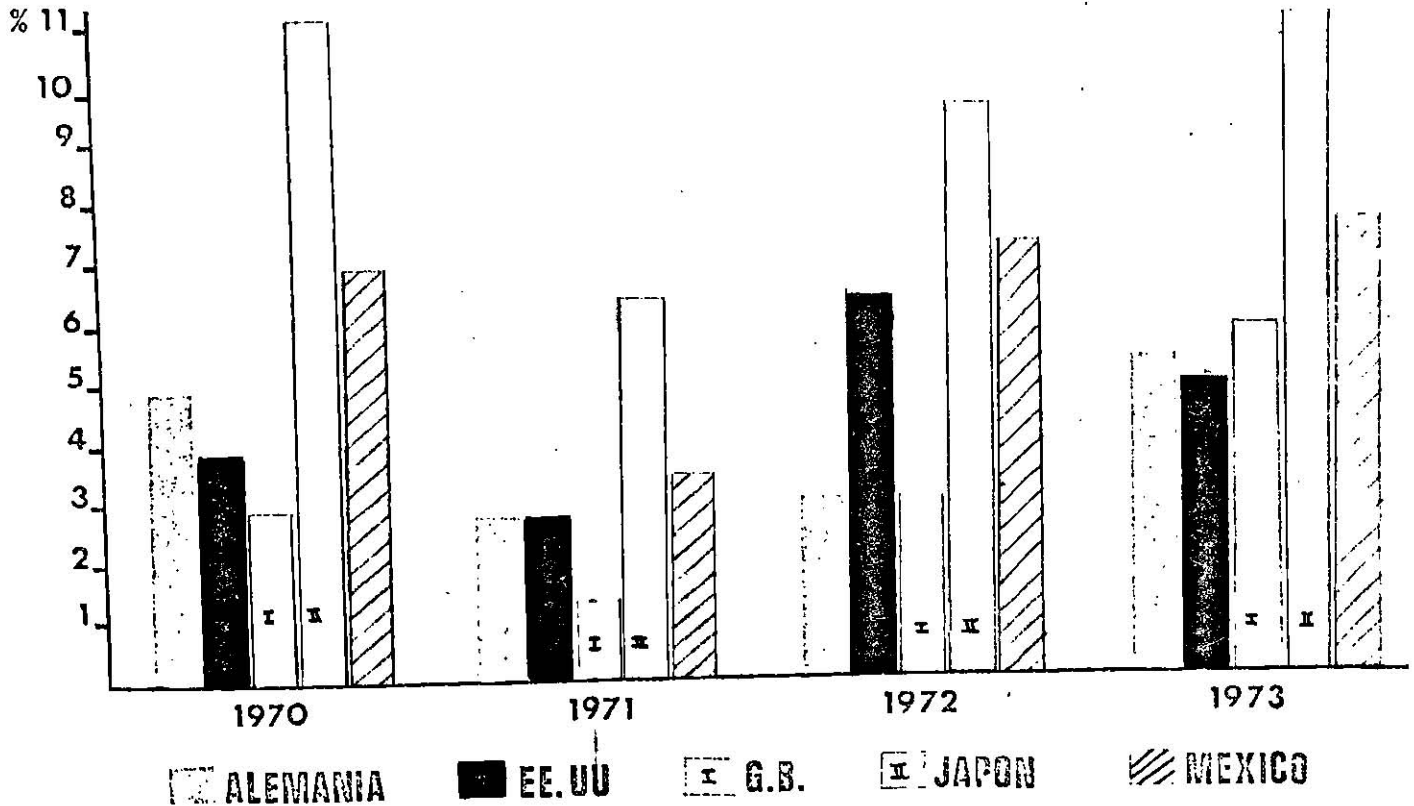
CUADRO XXVI

## DEFICIT EN LA BALANZA DE MERCANCIAS Y SERVICIOS



Fuente: Banco de México, INFORME ANUAL 1973.

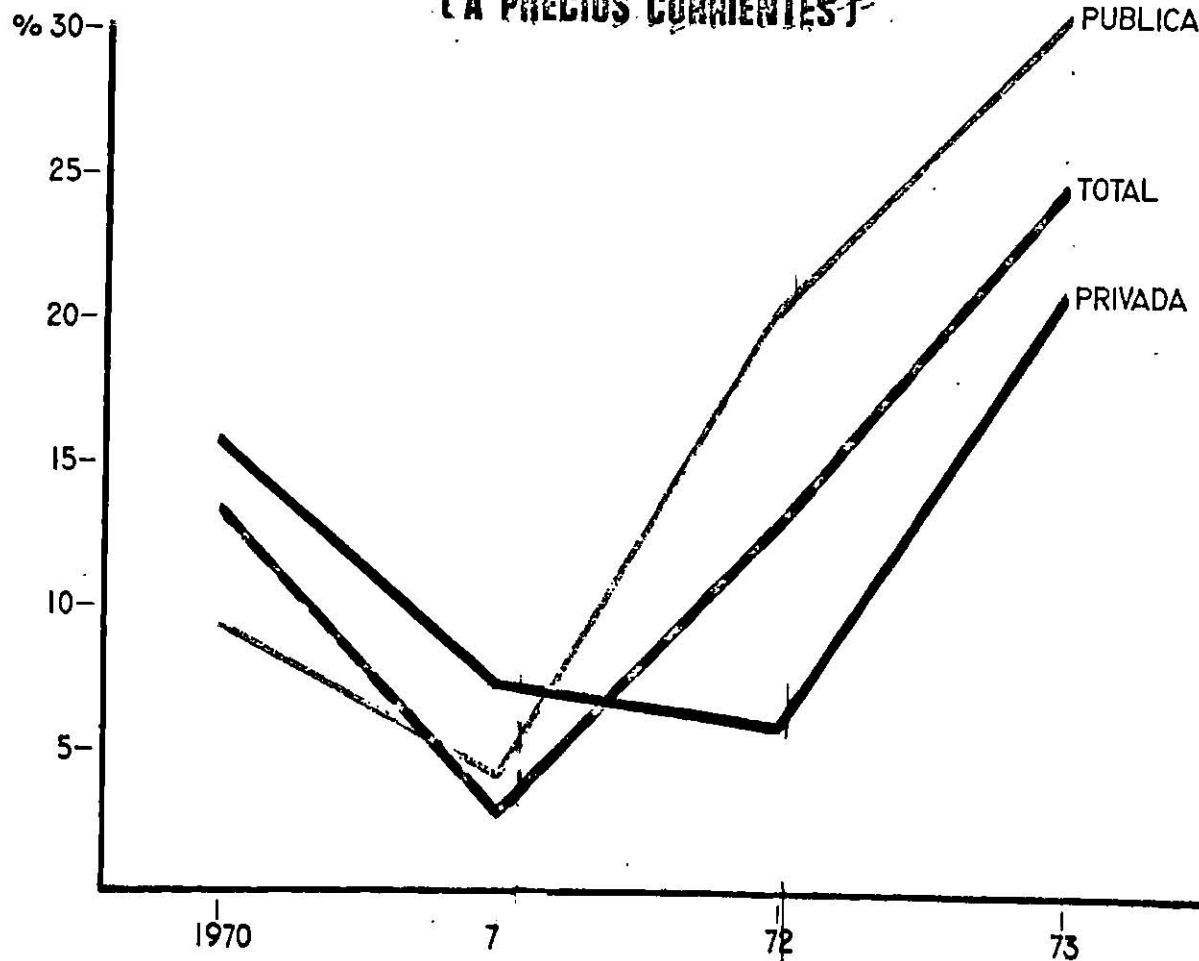
## CRECIMIENTO DEL P.I.B. EN DISTINTOS PAISES (1970-73)



Fuente; Rothschild Bank Report.- Banco de México, S.A.



# CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN NACIONAL BRUTA A PRECIOS CORRIENTES (A PRECIOS CORRIENTES)



FUENTE: NACIONAL FINANCIERA

CUADRO XXIX

SISTEMA FINANCIERO PRIVADO  
CAPTACION DE RECURSOS POR TIPO DE INSTRUMENTO\*  
-Crecimiento e Importancia Relativa (%)-

TIPO DE INSTITUCION	1970		1971		1972		1973	
	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.	Crecim.	Import.
Bancos de Depósito y Ahorro	10.7 %	34.9 %	8.8 %	33.0 %	19.8 %	33.6 %	20.8 %	36.5 %
Cuentas de Cheques	9.9	23.6	8.1	22.1	20.2	22.6	21.0	24.6
Cuentas de Ahorro	13.6	8.6	14.6	8.6	17.3	8.6	22.1	9.4
Otros**	8.7	2.7	4.0	2.3	24.1	2.4	15.0	2.5
Sociedades Financieras	28.6	51.7	18.0	52.8	16.3	52.3	5.5	49.6
Bonos	25.0	17.9	22.7	19.0	17.3	19.0	11.0	18.9
Certificados Financieros	8.3	9.2	4.5	7.6	20.5	5.1	42.6	2.7
Pagarés	55.0	23.3	17.8	23.8	28.7	26.1	9.6	25.7
Otros**	58.6	1.3	115.1	2.4	1.6	2.1	23.2	2.3
Sociedades Hipotecarias	14.2	13.4	19.8	14.2	18.2	14.1	9.6	13.9
Bonos	23.4	11.7	24.8	12.9	21.1	13.2	9.3	12.9
Cédulas	17.3	1.4	19.2	1.0	26.5	0.6	40.1	0.3
Otros**	44.8	0.3	1.4	0.3	40.6	0.3	118.9	0.7

FUENTE: Banco de México, S.A., Indicadores Económicos.

\* Se refiere a lo computado en moneda nacional.

\*\* Otros depósitos y obligaciones a la vista y a plazo.

CUADRO XXX

MEXICO: PRESUPUESTO REALIZADO DEL SECTOR PUBLICO 1969-1973

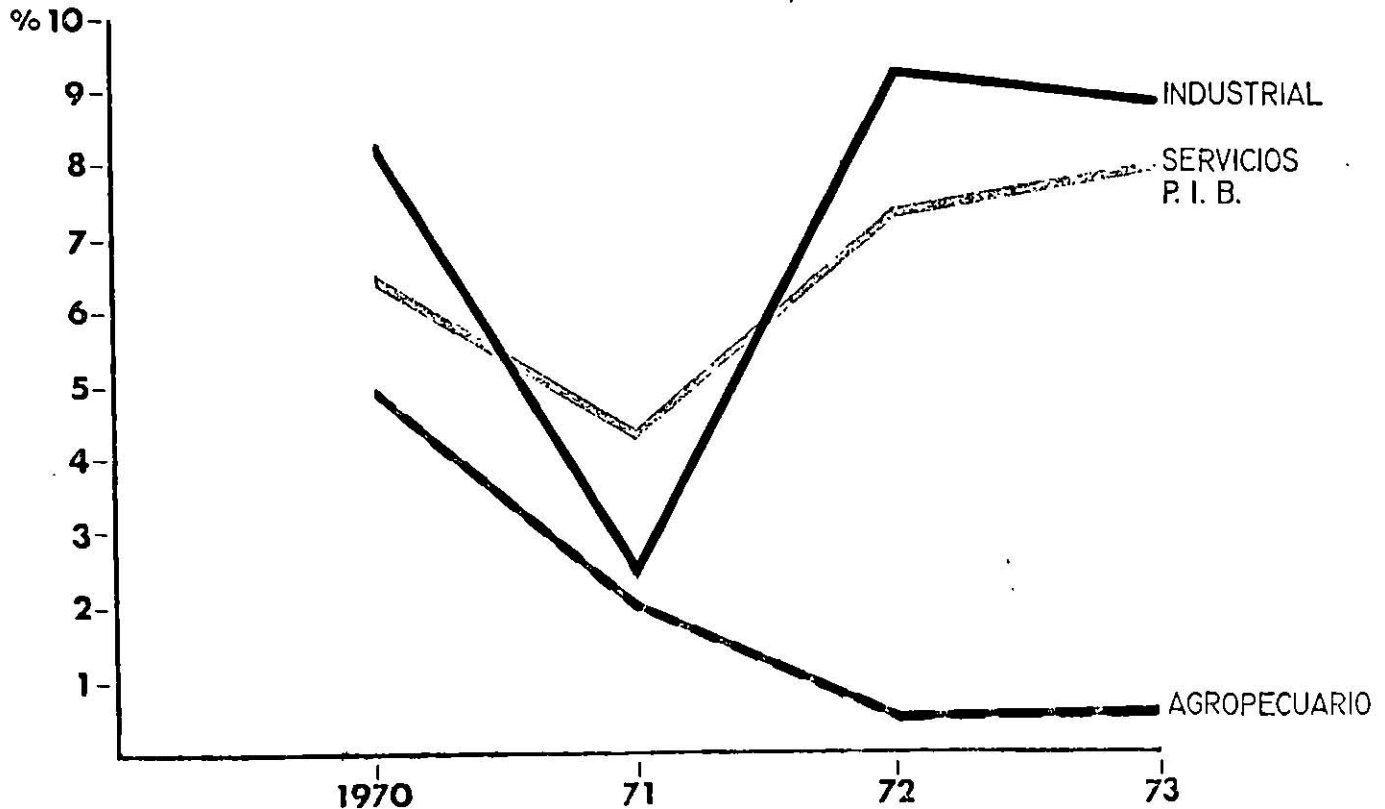
(Millones de Pesos)

ANO	Gastos Efectivos	Crecimiento %	Ingresos Efectivos	Crecimiento %	Déficit	Crecimiento %
1969	98,001.2	-	76,784	-	21,217.2	-
1970	109,260.9	11.5	86,022	12.0	23,238.9	9.5
1971	121,332.0	11.0	92,955	8.1	28,380.0	22.1
1972	147,312.0	21.4	109,427	17.7	37,875.0	33.5
1973	202,622.9	37.5	136,675	24.9	65,987	74.2

FUENTE: Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C.

- a) Incluye Gobierno Federal, Organismos Descentralizados y Empresas propiedad del Gobierno Federal.
- b) El Gasto incluye Amortización de la deuda y pago de intereses (interna y externa).
- c) El Ingreso no incluye Financiamiento.

# CRECIMIENTO DEL P. I. B. POR SECTORES



FUENTE: BANCO DE MEXICO; INFORME ANUAL 1973.

CUADRO XXXI1

CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO

Monto	Plazo	Rendimiento Neto (%)		Forma de Pago
		Hasta 13/V/74	Desde 13/V/74	
Menores	3 Meses	9.00	9.50	al vencer
Mayores	3 Meses	9.50	11.00	al vencer
Menores	6 Meses	9.50	10.00	Mensual
Mayores	6 Meses	10.50	11.50	Mensual
Menores	12 a 24 Meses	10.00	10.50	Mensual
Mayores	12 a 24 Meses	11.00	12.00	Mensual

FUENTE: Cartas-Circulares del Banco de México, 1974.

CUADRO XXXIII

CIRCULAR NUM. 1778/74 ANEXO 2

MODELO DE CERTIFICADO DE DEPOSITO NOMINATIVO A PLAZO DE 6 MESES

Denominación de la Sociedad Emisora

CERTIFICADO DE DEPOSITO A PLAZO

NUM. \_\_\_\_\_

Depositante (s): \_\_\_\_\_  
Monto: \$ \_\_\_\_\_ ( \_\_\_\_\_ ) Moneda Nacional.  
Intereses al \_\_\_\_\_ % anual, pagaderos por mensualidades vencidas.  
Intereses por sobretasa exenta del impuesto sobre la Renta, al \_\_\_\_\_ % anual, pagaderos por mensualidades vencidas.  
Lugar y fecha de emisión: \_\_\_\_\_ a \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 19\_\_.  
Plazo: \_\_\_\_\_ meses.  
Fecha de vencimiento: \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 19\_\_.  
Lugar de pago de intereses y capital: \_\_\_\_\_

Este Certificado de Depósito devengará intereses sólo hasta el día de su vencimiento - y los impuestos correspondientes, son a cargo de su titular.

Este título de crédito no podrá ser pagado anticipadamente. Podrá ser transferido, ex cepto a instituciones de crédito, quienes tampoco podrán recibirlo en garantía.

\_\_\_\_\_  
Firma (s) autorizada (s) de la emisora

NOTA: Los intereses por sobretasa serán pagaderos únicamente a personas físicas que sean ti tulares de este Certificado.

CUADRO XXXIV

INVERSION Y GASTO DEL SECTOR PUBLICO  
(Gov. Federal, Organismos Descentralizados y Empresas Estatales)

- Millones de Pesos -

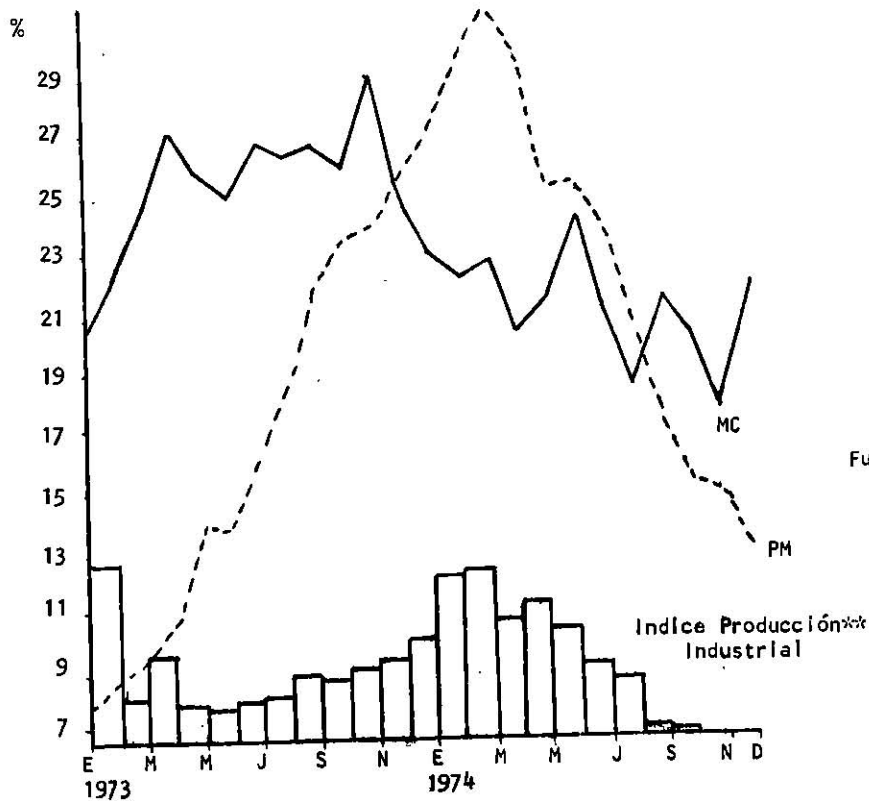
1972*	\$146,988	1973*	\$202,623
1973*	\$202,623	1974**	\$268,273
↑	73/72 = 37.9%	↑	74/73 = 32.4%

\* Realizado a Diciembre

\*\* A Diciembre, cifra preliminar

Fuente: Banco de México, S.A., Informe Anual 1974.

CUADRO XXXV  
 MEDIO CIRCULANTE, PRECIOS AL MAYOREO (Cd. de México)  
 Y PRODUCCION INDUSTRIAL  
 - Tasas de Crecimiento (%)\* -



\* Anuales: base, mismo mes del año anterior.

\*\* En este caso la tasa también es anual, pero es sobre promedios en el índice general.

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

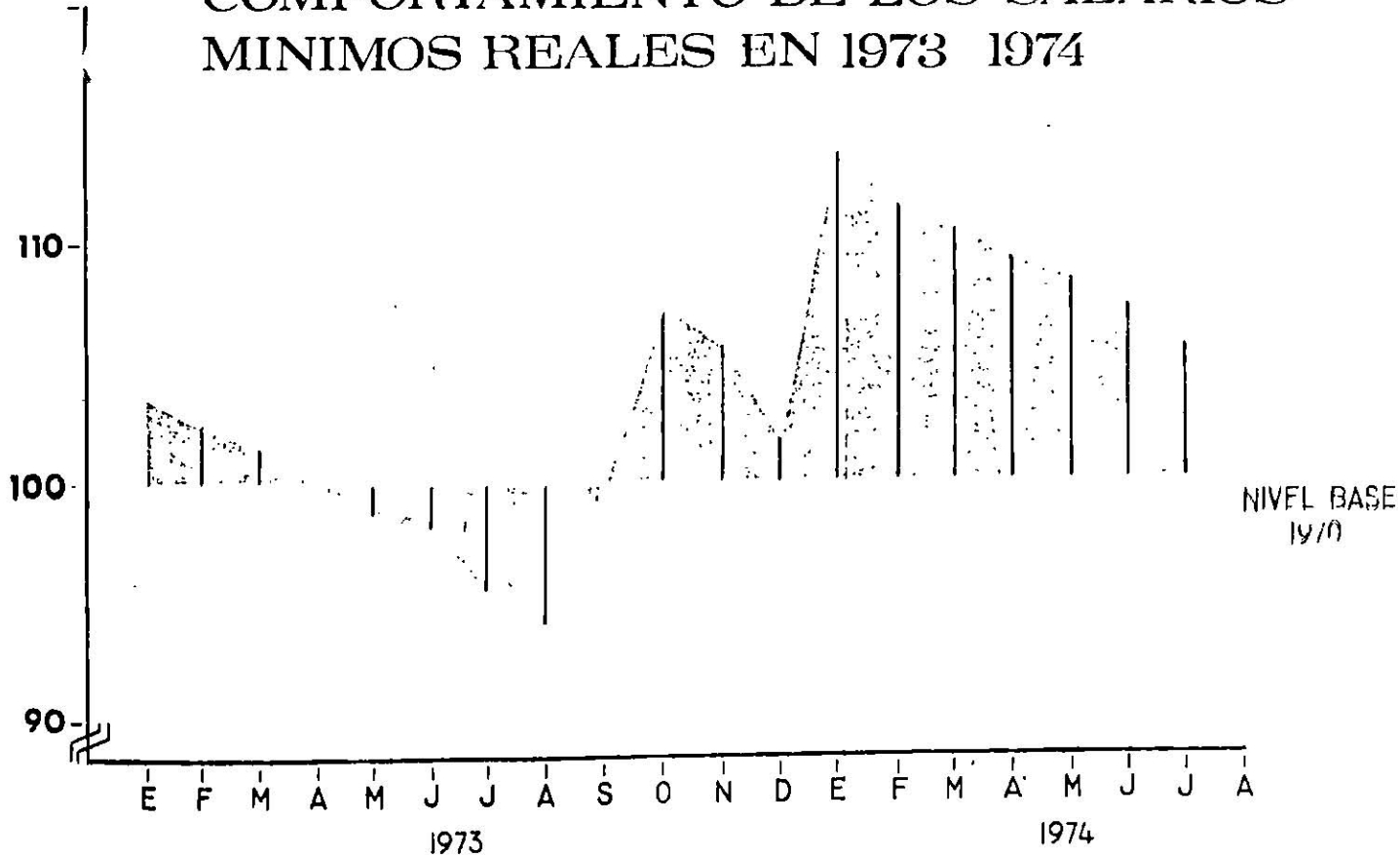


CUADRO XXXVI  
MEXICO Y EL EXTRANJERO  
(Millones de Dólares)

	1973	1974	73/72 (%)	74/73 (%)
EXPORTACIONES (Mercancías y Servicios)	4,780	6,255	25.7	30.8
IMPORTACIONES (Mercancías y Servicios)	5,972	8,838	30.9	48.0
DEFICIT (Cuenta Corriente)	1,192	2,613	56.5	119.2

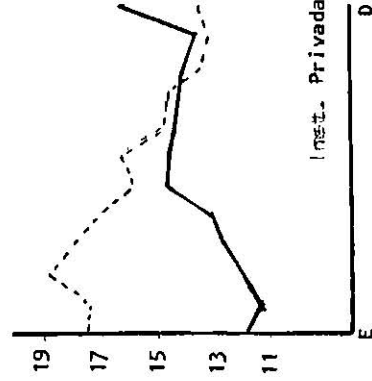
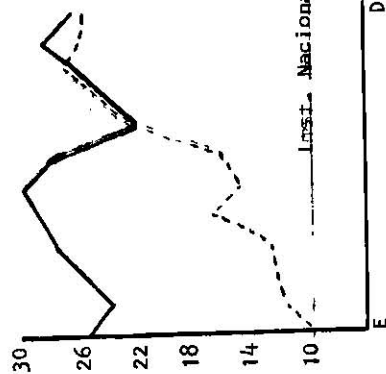
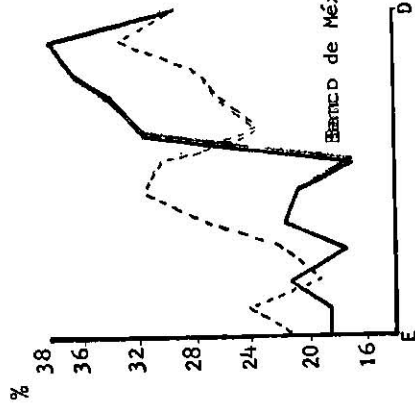
Fuente: Informe Anual del Banco de México, S.A. (Preliminar).

# COMPORTAMIENTO DE LOS SALARIOS MINIMOS REALES EN 1973 1974

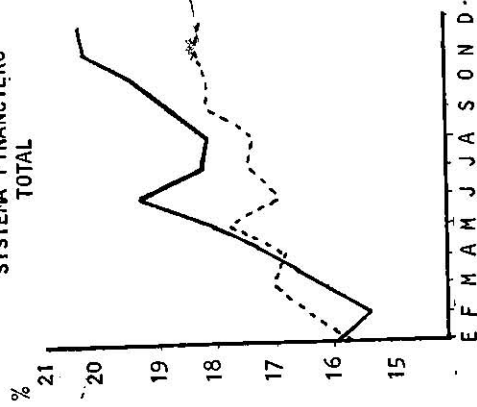


FUENTE: COMISION NACIONAL DE SALARIOS MINIMOS Y BANCO DE MEXICO.

CUADRO XXXVIII  
 SISTEMA FINANCIERO: CAPTACION DE RECURSOS TOTALES  
 - Tasas de Crecimiento\* -



**SISTEMA FINANCIERO  
 TOTAL**



--- 1973  
 — 1974

\* Tasas anuales: Base, mismo mes del año anterior.

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

CUADRO XXXVIII-A  
CAPTACION DE RECURSOS  
VIA CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO  
(Marzo-Diciembre)

	Millones de Pesos	Importancia Relativa
Instituciones Nacionales	6,048.8	28.6 %
Instituciones Privadas	15,073.8	71.4
TOTAL	21,122.6	100.0

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A. (Enero 1975).

CUADRO XXXIX

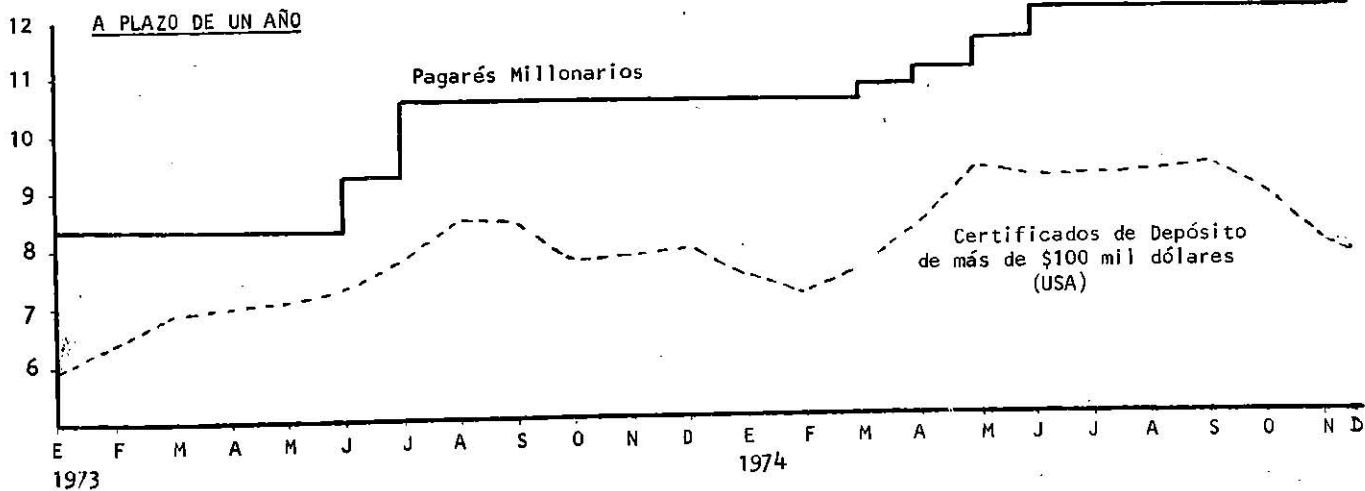
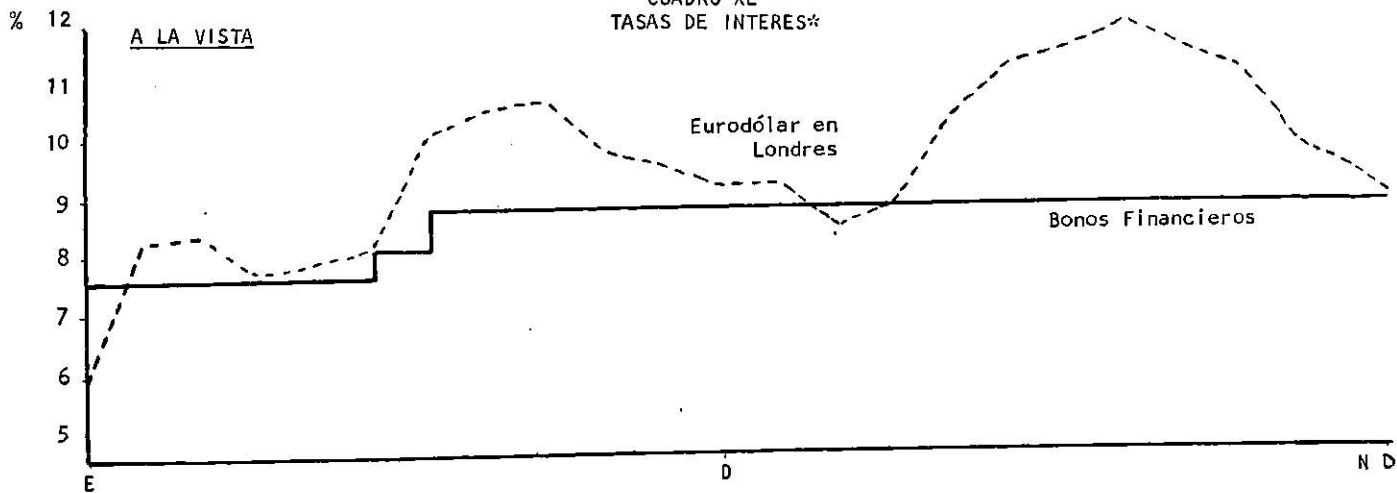
SISTEMA FINANCIERO PRIVADO: CAPTACION DE RECURSOS MONEDA NACIONAL POR INSTRUMENTO\*  
 -Crecimiento Anual e Importancia Relativa-

	Crecimiento (%)			Importancia Relativa (%) en el Sistema Financiero Privado 1974
	73/70	73/72	74/73	
<u>Banca Comercial</u>				
Depósitos a la Vista	16.3	21.0	22.0	25.4
Depósitos de Ahorro	18.0	22.1	20.9	9.6
Otros**	11.1	15.0	- 5.0	2.0
<u>Banca de Inversión</u>				
Bonos Financieros	16.9	11.9	7.8	17.3
Certificados Financieros	- 24.0	- 42.5	- 34.0	1.5
Pagarés	18.5	9.6	13.0	24.6
Bonos Hipotecarios	18.2	9.3	- 14.2	9.4
Cédulas Hipotecarias	- 29.1	- 40.1	- 24.1	0.2
Otros**	40.3	35.5	16.7	2.8
Certificados de Depósito Bancario	-	-	-	7.2
TOTAL DE INSTRUMENTOS			18.2	100.0
			9.7***	

FUENTE: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

- \* Excluye los renglones de capital, y otras privadas.
- \*\* Otros Depósitos y Obligaciones a la Vista y a Plazo.
- \*\*\* Crecimiento sin considerar los certificados de Depósito Bancario.

CUADRO XL  
TASAS DE INTERES\*

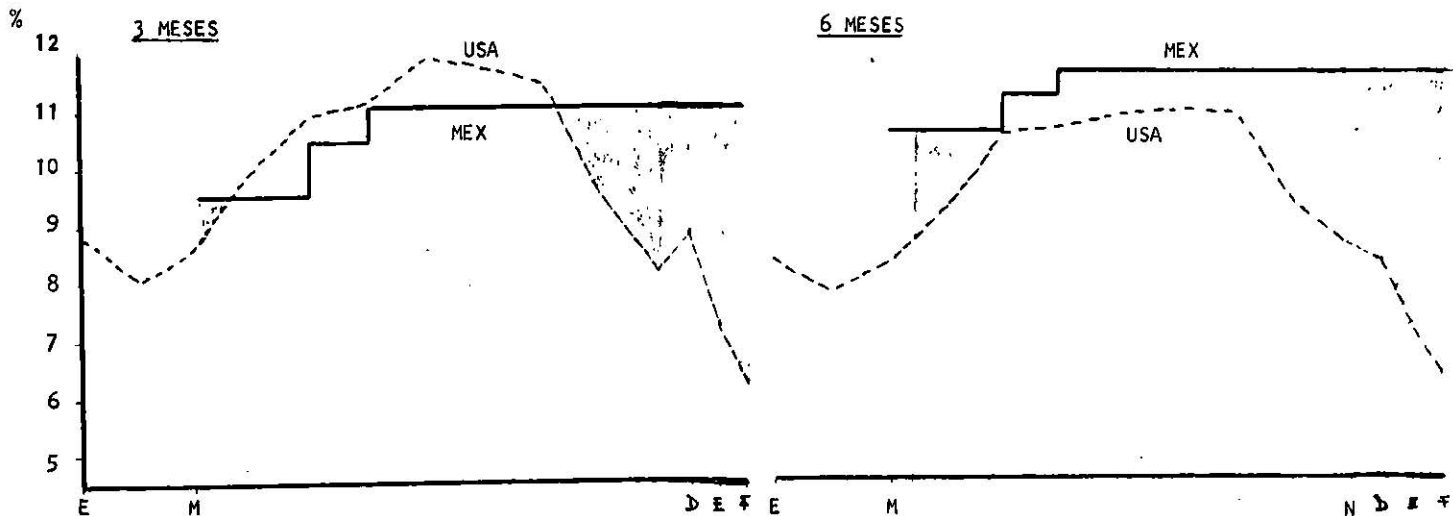


\* Netas en el caso nacional, y brutas en el exterior.

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

▭ Diferencia a favor de México

CUADRO XLI  
TASAS DE INTERES: 1974\*  
Certificados de Depósito\*\*



\* En el caso nacional se consignan las tasas netas; para el extranjero las brutas.  
\*\* Para los de México de más de un millón de pesos; en el exterior, de más de 100 mil dólares.

 Diferencial a favor de México.

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México, S.A.

## BIBLIOGRAFIA

### LIBROS

- Brothers, D.W. y Solís, Leopoldo: "Evolución Financiera de México"; CEMLA.
- Cameron, Rondo: "Banking in the Early Stages of Industrialization" Oxford University Press, 1967.
- Cundiff, E.W. and Still, Richard: "Basic Marketing". Prentice-Hall, Inc. 1964.
- Griffiths, B.: "Mexican Monetary Policy and Economic Development" Preager Publishers, New York, N.Y., 1972.
- Kotler, Phillip: "Marketing Management, Analysis, Planning and Control" Prentice-Hall, Inc. 1967.
- Navarrete, Ifigenia: "La Distribución del Ingreso en México, Tendencias y Perspectivas". El Perfil de México en 1980, Vol. I, Editorial Siglo XXI, 1972.
- Srta. de Hacienda y Crédito Público: Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Ediciones Andrade, 1968.
- Solís, Leopoldo: "La Realidad Económica Mexicana, Retrovisión y Perspectivas". Editorial Siglo XXI, 1971.



PUBLICACIONES PERIODICAS

Asociación de Banqueros de México:

Banco de México, S.A.:

Centro de Estudios Económicos del Sector Privado:

Comisión Nacional Bancaria:

Financiera Aceptaciones, S.A.  
Depto. de Estudios Económicos

First National City Bank:

Grant, Elmer G.:

International Monetary Fund:

Nacional Financiera, S.A.:

Tuttle, David:

Anuario Financiero.

Cartas-Circulares  
Indicadores Económicos  
Informes Anuales

"Boletines Mensuales"

"Boletines Estadísticos"

"Economía y Finanzas"

"Economic Week"

"Retail Banking Enters New Phase"  
Bankers Monthly Magazine (Ago. 15, 1967).

"International Financial Statistics".

"El Mercado de Valores"

"Bankers Monthly Magazine"  
(Números de 1966 y 1967)

