

DE DÓNDE PROVIENEN Y CÓMO SE UTILIZAN LAS DIVISAS EN MÉXICO *

ANDRÉS BLANCAS NERIA **

El objetivo general de este trabajo es tratar de explicar brevemente la problemática actual de las divisas en México, con base en el análisis de las fuentes y el uso que se hace de ellas.

EL PROBLEMA DE LAS DIVISAS

Durante el periodo 1970-1987 México vivió una fuerte expansión desequilibrada de divisas que ha derivado en la peor crisis financiera que haya padecido el país en su historia reciente. Debido, primero, a la gran afluencia de recursos externos por concepto de exportaciones agropecuarias y de servicios (turismo) y, después, al espectacular auge de las exportaciones petroleras; pero sobre todo, por el aumento brutal de la deuda externa durante todo el periodo, que rebasó incluso los niveles de crecimiento del producto interno bruto (PIB) y de las exportaciones totales (véase el cuadro 1). Así, para 1982, ante la caída de los precios internacionales del petróleo resurge nuevamente el problema de la escasez de divisas, que caracterizó a la crisis de mediados de los años setenta. Ahora el problema ha conducido al país a la

* Versión modificada y actualizada de la que apareciera en *Excelsior*, bajo el título: "La Problemática de las Divisas en México", los días, 20, 21 y 22 de mayo de 1987.

** Miembro del Instituto de Investigaciones Económicas y profesor de la Facultad de Economía de la UNAM. El autor agradece la valiosa colaboración mecanográfica de Benita Fonseca.

situación extrema de no poder cubrir sus requerimientos de moneda extranjera, si no se obtienen nuevos créditos, se reestructuran los ya existentes o se abren las puertas de la moratoria.

Ante esta situación, en 1985 se logran reestructurar casi 49 mil millones de dólares y en marzo de 1987, luego de un largo y novedoso proceso de negociaciones y de un cierto rechazo por parte de un reducido número de pequeños bancos comerciales, se obtienen “créditos frescos” por 7 700 millones de dólares. El proceso es novedoso porque por primera vez, y en contra de sus propias armas, los organismos financieros internacionales conceden nuevos créditos a un país en plena crisis económica.

En condiciones “normales” —no digamos “anormales”— un país como México requiere de divisas, esto es, moneda extranjera, ya sea dólares o cualquier otra moneda que tenga validez y aceptación internacional, para cubrir con sus necesidades de importaciones de los bienes y servicios que no se producen en el territorio nacional, pero que son indispensables para su desarrollo económico. Cuando las fuentes propias de divisas provenientes de las exportaciones de bienes y servicios prestados al extranjero, (turismo, transportes y otros) no son suficientes para satisfacer los requerimientos de este tipo de moneda, se recurre a las reservas de la banca central o a las fuentes ajenas que incluyen los instrumentos de crédito (deuda externa), la inversión extranjera directa y las transferencias. Excepto estas últimas, toda fuente ajena genera, a su vez, nuevos requerimientos de divisas para poder pagar el servicio de la deuda o la remesa de los beneficios de la inversión extranjera, que tienen que ser cubiertos con una ampliación de los ingresos de fuentes propias.

Esto indica que una vez obtenidos los recursos de fuentes ajenas, los recursos de fuentes propias deben crecer a una velocidad mayor o por lo menos igual al crecimiento del servicio derivado del uso de fuentes ajenas, aunque es claro que el monto de los primeros debe ser siempre mayor al de los segundos. Y de esta manera, tener la *posibilidad* de generar efectos multiplicadores dentro de la economía y, alternativamente, poder cubrir el servicio con lo que genera el uso de fuentes ajenas sin tener consecuencias contraproducentes para el financiamiento del desarrollo del país.

Aquí cabe reflexionar al respecto y tratar de responder las siguientes cuestiones: ¿por qué y qué es lo que ocurre cuando los requerimientos de divisas y las fuentes ajenas (deuda externa) son mayores o

crecen más rápido que la capacidad de generar recursos por medio de fuentes propias?

LAS FUENTES PROPIAS DE DIVISAS

A partir de la segunda mitad de la década de los setenta las exportaciones petroleras se transformaron en la principal actividad generadora de divisas de fuentes propias, sustituyendo así a las exportaciones agropecuarias y de servicios y constituyéndose en una verdadera alternativa ante la crisis de 1976-1977. Sin embargo, las exportaciones petroleras presentaron una caída importante a partir de 1983, y a pesar del repunte de los precios internacionales del petróleo en 1987, aún no logran alcanzar los niveles de crecimiento anteriores a la crisis (véase el cuadro 2).

Los ingresos por exportaciones no petroleras, por su parte, luego de una tendencia al estancamiento que coincide con el auge petrolero, inician un incremento importante en su participación dentro de las exportaciones totales; lo cual se explica, entre otras cosas, por la caída de los ingresos derivados de las exportaciones petroleras (—10.8% promedio anual entre 1982-1986), por la política de fomento a las exportaciones no petroleras, así como por la constante caída del tipo de cambio. Esto se expresó en un crecimiento dinámico básicamente de los ingresos por exportaciones manufactureras (23.1% promedio anual durante 1982-1986)¹ y de servicios, (15.9%).

A pesar del aumento en los ingresos por exportaciones no petroleras y del repunte de las petroleras en 1987,² los ingresos por exportaciones totales no han alcanzado aún los niveles de crecimiento previos a la crisis. Entre 1977-1981 los ingresos por exportaciones de bienes y servicios crecieron en 27.6% promedio anual, mientras que para el periodo 1982-1987 cayeron en —1.8%.³ Esto demuestra de alguna manera el enorme peso que tienen las exportaciones petroleras dentro de las fuentes propias de divisas y la insuficiencia de las fuentes alternativas.

Como es sabido, lo que explica la caída de los ingresos por expor-

¹ Entre enero y octubre de 1987 las exportaciones manufactureras crecieron 43.9% respecto a esos mismos meses de 1986. (*Mercado de Valores*, NAFINSA, diciembre 14 de 1987).

² Entre enero y octubre de 1987 las exportaciones petroleras crecieron en 44.5% respecto al mismo periodo de 1986. (*Mercado de Valores*, *op. cit.*)

³ En el primer semestre de 1987 los ingresos en cuenta corriente crecieron 25.6% respecto al primer semestre de 1986.

taciones petroleras es el descenso de la plataforma de exportación y de los precios internacionales del hidrocarburo. Estos últimos alcanzaron su nivel máximo en 1981 (33.20 dólares, en promedio, por barril), para empezar a bajar dramáticamente a partir del primer trimestre de ese mismo año, hasta llegar a su límite más bajo en julio de 1986 (8.90 dólares por barril) y luego iniciar un ligero repunte hasta llegar a 16.5 dólares, en promedio por barril para 1987, y que se establezca en 16 dólares para 1986.⁴ Aunque los precios del petróleo en el mercado mundial empezaron a descender, la plataforma de exportación mexicana seguía creciendo y pasó de 1.2 millones de barriles diarios (MBD) en 1981 a 1.53 MBD en 1983. A partir de este año se empezó a reducir hasta llegar a 1.27 MBD en 1986 y repuntar a 1.34 MBD en 1987, y mantenerse en 1.30 MBD en 1988, niveles todos superiores a los alcanzados antes de la crisis.

Pero ¿por qué las divisas de fuentes propias no han crecido a los niveles alcanzados entre 1977-1981, ante el derrumbe de los ingresos por exportaciones petroleras y el aumento de las no petroleras? Obviamente, esto se debe a que la caída de aquéllos ha sido más fuerte que el incremento de los ingresos por exportaciones no petroleras. Y esto se explica, en el último de los casos, porque la planta productiva nacional de exportación no ha sido lo suficientemente diversificada como para que las fuentes propias de divisas no dependan de manera excesiva del petróleo y en particular del petróleo crudo.

De esta manera, la causa fundamental de la crisis de escasez de divisas que padece el país y que ha hecho recurrir brutalmente a las fuentes ajenas, no se encuentra en el descenso de los precios internacionales del petróleo sino, sobre todo, en la ineficiencia y desarticulación del aparato productivo doméstico para poder diversificar sus exportaciones.⁵

Esto tiene que ver con la limitada capacidad competitiva de las exportaciones de las empresas nacionales, principalmente en el ramo manufacturero en el que predominan las empresas extranjeras, así como las prácticas comerciales ilegales y las fuertes barreras arancelarias de los países industrializados más desarrollados; como es el caso de Estados Unidos, con el cual México efectúa la gran mayoría de su

⁴ *Criterios generales de política económica*, Presidencia de la República (varios años).

⁵ Véase C. Pérez Morales, "Industrialización y comercio exterior en México", en K. B. Retchkiman, (coordinador), *Política económica y subdesarrollo en México*, Ed. Porrúa-UNAM, México, 1987.

actividad comercial externa.⁶ Y quienes por un lado fomentan el endeudamiento excesivo de nuestra economía, y por otro obstaculizan la posibilidad de que los países deudores obtengan recursos por la vía de las exportaciones, ya no para fomentar su desarrollo sino ni siquiera para cubrir los intereses de su deuda. He aquí una de las causas importantes de la actual crisis financiera internacional.

Por su parte, la limitada capacidad competitiva de las exportaciones mexicanas se explica a su vez, entre otras cosas, por los altos costos tanto productivos como financieros con que operan las empresas nacionales, no sólo aquellas que producen para el mercado externo sino también las que abastecen el mercado interno. Esos altos costos se asocian a la reducida capacidad productiva de la empresa, que tiene que ver con la inexistencia de una tecnología adecuada y de un vínculo directo entre el desarrollo científico-tecnológico, la investigación aplicada y los procesos productivos de las empresas. Asimismo, se relacionan con las altas tasas de interés y con el deslizamiento constante del tipo de cambio, que aparentemente benefician la captación de ahorro interno y el crecimiento de las exportaciones, respectivamente, pero que, también, aumentan el costo financiero de las empresas y encarecen los costos productivos de aquellas que operan con un alto nivel de insumos importados, con lo cual se incrementan los precios y se fomentan los bajos niveles de competitividad en cuanto a precios y calidad, tanto a nivel nacional como internacional.

LAS FUENTES AJENAS DE DIVISAS

La escasez de divisas de fuentes propias se han traducido en un creciente abuso de las fuentes ajenas para poder satisfacer los cada vez mayores requerimientos de moneda extranjera. Así, por ejemplo, la deuda externa total acumulada pasó de 6 mil millones de dólares (MMD) en 1970 a 29 MMD en 1977 y casi 108 MMD en 1987, "más lo que se acumule", pues según datos oficiales la deuda externa total llegará a 122 MMD en 1991.⁷ La inversión extranjera acumulada, por su parte, pasó de 3 MMD en 1971 a cerca de 6 MMD en 1977 y a casi

⁶ En 1986, del total de las exportaciones y de las importaciones del país, el 66.4% y el 64.6% respectivamente se realizaron con Estados Unidos. (*Quinto Informe de Gobierno*, 1987).

⁷ *México Development Financing Strategy*, 1986, SHCP, cuadro 30.

21 MMD en 1987.⁸ De esta manera, los compromisos contraídos por la utilización de este tipo de fuentes han llegado a tales niveles que tendrán que ser cubiertos por las actuales y futuras generaciones de mexicanos, al mismo tiempo que están desviándose una parte importante de recursos que podrían ser utilizados para fomentar realmente el desarrollo económico y social del país. Desarrollo entendido no como simple auge industrial o como crecimiento de los principales indicadores macroeconómicos, sino como una verdadera transformación social y económica que cambie las actuales formas de distribución y utilización del excedente económico generado por los trabajadores de nuestro país. Pero analicemos un poco de cerca la problemática de la deuda externa y de la inversión extranjera.

LA DEUDA EXTERNA

El crecimiento desmesurado de la deuda externa tiene su explicación más inmediata en la dinámica de endeudamiento de los distintos agentes económicos del país: en los términos de su contratación, y en las características de los acreedores internacionales. Sin embargo, es el agotamiento y la escasez de divisas de fuentes propias y los crecientes requerimientos de éstas, asociados a una fuerte demanda especulativa, lo que realmente está determinando el mayor endeudamiento externo de los distintos agentes económicos; situación que se agudiza por los términos desfavorables de contratación para los deudores: como es el caso del aumento de las tasas de interés, las reducciones en los plazos de pago, así como los condicionamientos de la política económica para tener acceso al crédito por parte de los acreedores internacionales.

En lo que se refiere a la distribución total de la deuda externa, entre los sectores público y privado, la del primero ha sido la más dinámica durante el periodo 1970-1987, mientras que la del sector privado ha tendido a disminuir su dinámica de crecimiento y su participación (véase el cuadro 3). Durante este periodo, la deuda externa pública representó en promedio, el 72.1% de la deuda externa total, en tanto que la deuda privada el 24.9%. Entre 1982-1987 esta situación se acentúa. Con la expropiación de la banca, la deuda externa de la antes banca privada pasa a formar parte de la deuda pública, la cual ha ido creciendo cada vez más hasta alcanzar, en conjunto, una par-

⁸ *La Economía Mexicana en Cifras*, NAFINSA, 1986 y *El Financiero*, enero 21 de 1988.

participación promedio del 81.4% respecto al total, en tanto que la deuda externa privada ha reducido su participación al 18.5% en el periodo considerado.

Sin embargo, cabe destacar que la dinámica de crecimiento de la deuda externa tanto del sector público como del privado ha ido limitándose incluso hasta alcanzar una tasa promedio de crecimiento negativa, como en el caso de la deuda externa privada entre 1982-1987 y marcadamente inferior en comparación con periodos anteriores, tal es el caso de la deuda externa pública (véase cuadro 3).

El gran crecimiento de la deuda externa tanto pública como privada hasta antes de 1982 se explica, entre otras cosas, por las "grandes facilidades" de crédito y de pago por parte de las instituciones de crédito a nivel internacional. Una situación totalmente opuesta se presenta para el periodo 1982-1987 —cuando el sector público ya se había consolidado como el agente más dinámico en la contratación de deuda externa—, pues cada vez resulta más problemático tener acceso al crédito externo; ante una situación de crisis económica generalizada y ante la dramática caída de los precios del petróleo, México deja de ser un sujeto de crédito rentable para la banca internacional, quien ahora muestra una clara pérdida de confianza para seguir prestando a un país en crisis. De esta forma se agrava, también, el problema de la escasez de divisas en los últimos seis años. Sin embargo, esto no ocurre de la noche a la mañana, sino que representa todo un proceso de deterioro en los términos de contratación de la deuda externa.

En la segunda mitad de los años setenta ocurre un fenómeno determinante en la dinámica del proceso de endeudamiento del país. Ésta que se ha dado en llamar, dentro del ámbito económico, como la "privatización" de las fuentes de financiamiento externo. Luego de que la mayor parte de la deuda externa provenía de organismos oficiales multilaterales "tradicionales" (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo) y otros cuya participación es mayor con la crisis actual (Banco de Pagos Internacionales, Club de París) ésta fue desplazada por el financiamiento comercial procedente de unos cuantos bancos privados, en su mayoría norteamericanos, que para octubre de 1984 aportaban el 82.4% del financiamiento externo total, mientras que los organismos oficiales el 17.6% restante.⁹

⁹ Véase J. M. Quijano, *Finanzas y desarrollo económico y penetración extranjera*, UAP, México, 1985.

En las negociaciones de octubre de 1986 con los organismos financieros internacionales, de los 12 MMD que se contrataron el 50% corresponde a instituciones oficiales y el otro 50% restante a la banca comercial (véase el cuadro 4); lo cual constituye un hecho importante. Además, cabe destacar que entre 1983 y 1987 se presentó una ligera disminución de la tasa *Libor* del mercado de Londres y de la *Prime Rate* del mercado norteamericano (véase el cuadro 5), y que los nuevos créditos se obtuvieron bajo mejores condiciones y se reestructuraron los ya existentes; tanto en el plazo de vencimiento (20 años con 7 de gracia) como en las condiciones de pago de los intereses. Se logró un cambio de la tasa *Prime Rate* a la *Libor* la cual ha sido ligeramente menor que la primera, además, se negoció una reducción de la tasa de riesgo o *Spread* que pasó de 1.125% a 0.8125% sobre la tasa *Libor* (véase cuadro 5).

Sin embargo, el daño está hecho y ya es irreversible: durante el fenómeno de "privatización" se encareció el financiamiento, se redujeron los plazos de los créditos y se generalizaron las tasas de interés flotantes y ajustables cada seis meses, a cambio de relativas ventajas en comparación con los créditos otorgados por las instituciones oficiales, tales como el rápido acceso al crédito, su incondicionalidad a proyectos específicos o al manejo de la política económica y su abundancia ante los cada vez más reducidos recursos disponibles por los organismos oficiales, particularmente durante la crisis internacional de principios de los ochenta. Esta situación se conjugó con el establecimiento del sistema de tipos de cambio flotantes, preparándose así el escenario para la crisis financiera por la que atraviesa actualmente el país —y, en general, los países deudores subdesarrollados—, agravada por el nuevo repunte de las tasas de interés internacionales para enero de 1988 (véase el cuadro 5), así como por la caída de los precios de sus principales productos de exportación, la fuga de capitales, el desempleo, la recesión económica y la inflación.

Ante esta situación, tanto las autoridades mexicanas como los organismos financieros internacionales han tratado de superar (sin lograrlo todavía) la crisis actual de la deuda externa del país a través de dos vías: *a*) el reflujo de capitales; y *b*) la condonación de parte del pago del servicio de la deuda. La solución del reflujo de capitales que se puso en marcha primero con el "Plan Baker" encontró pronto su techo, pues al reiniciar el crédito suspendido, para que el país pudiera generar divisas ("crecer") y con ello pagar, ha derivado realmente en

un mayor endeudamiento y en una mayor carga del servicio de la deuda, ante la limitación para diversificar sus fuentes internas de divisas y no poder “crecer”. En julio de 1986, se inició un programa para sustitución de deuda por inversión extranjera que se argumentaba en los siguientes términos:

La evolución de la economía nacional, especialmente a partir de 1982, ha ocasionado que un gran número de empresas, *ante la imposibilidad de obtener recursos adicionales* para llevar a cabo ampliaciones, modificaciones, iniciar un nuevo proyecto o hacer frente a los pagos por intereses y principal de su deuda externa, *presenten solicitudes para la capitalización de dichos pasivos* a través del mecanismo de sustitución de deuda pública por inversión...¹⁰

Fue tal el resultado de este programa, también conocido como *Swap*, que para 1987 el fuerte dinamismo que presentó la inversión extranjera directa (IED), se debió en gran medida al mecanismo de los *Swaps*; pues de los 3.8 MMD que entraron al país, en ese año, por concepto de IED, 1.8 MMD (47.4%) resultó de ese tipo de operaciones.¹¹ Sin embargo, a partir de noviembre de 1987 el mecanismo se suspendió momentáneamente, con el argumento de analizar y evaluar sus efectos inflacionarios; por lo que luego de los “ajustes necesarios” volverá a operar nuevamente a partir de marzo de 1988, y en función de los resultados del Pacto de Solidaridad Económica (PSE). Aunque, también, es claro el riesgo de una mayor dependencia del aparato productivo interno con el capital extranjero en el uso de este tipo de programa.

Por otra parte, la solución de “condonar” cierto porcentaje del pago del servicio de la deuda se propuso en diciembre de 1987, a través de la emisión de bonos a un plazo de 20 años que el gobierno mexicano ofrece a sus acreedores de la banca comercial, para cubrir con “descuento” una proporción de sus créditos al sector público del país. Estos bonos los respalda la Reserva Federal de Estados Unidos por medio de los llamados bonos “cupón cero” o simplemente “bonos cero”.

La operación se realizaría por medio de una subasta en donde Mé-

¹⁰ *Manual operativo para la capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión*. Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, SECOFI y SHCP. 1986, p. 8 (el subrayado es nuestro).

¹¹ *El Financiero*, enero 21 de 1988.

xico aceptaría las de mayor descuento. Así, se calcula, en base a un descuento del 40% en el intercambio y en una tasa *Libor* de 8.5% por este tipo de operaciones, se liberarían recursos disponibles para el país por un monto de 24 MMD en un plazo de 20 años; tanto por pagos de interés como por amortizaciones menores.¹²

Sin embargo, y bajo el supuesto de que se realice esta operación, 20 años es un plazo muy largo y los requerimientos actuales de divisas rebasan en oportunidad temporal y monto los posibles resultados de los “bonos cero” descartándolos como solución alternativa de corto y mediano plazo a la actual crisis financiera del país.

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

En lo que se refiere a la IED existe una fuerte controversia al respecto: hay quienes subrayan sus beneficios y destacan que es mayor lo que dejan que lo que se llevan. Las viejas posiciones apologeticas sobre el capital externo de la “teoría tradicional del subdesarrollo” de los años 40 y 50 están presentes en este tipo de argumentos.

Se argumenta que la IED trae tecnología necesaria para el desarrollo del país, deja saldos positivos de divisas, genera empleos e impuestos y contribuye a sostener instituciones de salud pública, lo cual justifica una política de puertas abiertas al capital extranjero. Pero, también, hay quienes mantienen una posición crítica y han mostrado su importancia y sus efectos negativos en el aparato productivo, la balanza de pagos, el empleo y, en general, el desarrollo del país. Tal es el caso de los trabajos de autores como Fajnzilber y Martínez Tarragó (1976), Sepúlveda y Chumacero (1973), y Ramírez de la O. (1983), entre otros.

En términos cuantitativos cabe destacar que la inversión extranjera, en su mayoría procedente de Estados Unidos, Alemania y Japón,¹³ ha crecido de manera importante en los últimos años, con un cierto rezago entre 1982-1983; para 1987 aumentó en 3.8 MMD. Durante el periodo 1978-1981 la inversión extranjera creció más por concepto de reinversión de utilidades que por capital de riesgo o

¹² Véase: “Emisión de bonos de deuda externa”. SHCP en *El Mercado de Valores*, NAFINSA, enero 15 de 1988.

¹³ En promedio, el 81% de la IED entre 1977-1987 ha provenido de estos tres países, con una cierta tendencia decreciente de E.U. y el aumento de la inversión alemana y de otros países como Francia y Suecia (véase el cuadro 6).

nuevas inversiones, lo que posiblemente se explique, entre otras cosas, por la política de "mexicanización" durante ese periodo y debido a que este tipo de inversión es más sensible a los riesgos y a las fluctuaciones de la rentabilidad.¹⁴ La nueva IED creció 58.5% en promedio entre 1978-1981 mientras que las utilidades reinvertidas en 59.4% (véase el cuadro 7).

Para el periodo 1982-1987 la tendencia se revierte y es la inversión de riesgo la que crece más (28.9% en promedio anual), mientras que la reinversión de utilidades se rezaga (-15.5% promedio anual). Esto responde en buena medida a la política de fomento a la inversión extranjera que se implantó, no sólo para captar divisas, sino también, para que las empresas mexicanas pudieran capitalizar pasivos, con acreedores externos, sustituyendo deuda por inversión extranjera. Ahora lo importante no es tanto la participación del capital en la propiedad de mexicanos, ni la transferencia tecnológica, sino la presión sobre la balanza de pagos a la que se le había ignorado. Aunque, de acuerdo a estadísticas del Banco de México, el pago total por concepto de intereses sobre deuda externa de empresas con inversión extranjera le representó al país entre 1983-1985 un egreso de divisas por 3.7 MMD, amén de la remesa de utilidades y regalías por este concepto (véase más adelante el uso de divisas).

La mayor participación del capital extranjero se ha traducido, también, en mayores requerimientos de importaciones de las empresas trasnacionales y de la utilización de tecnologías que no necesariamente responden a las necesidades prioritarias de la economía interna. Es bien sabido que en este tipo de empresas los procesos productivos son más intensivos en capital que en trabajo y que traen a su propio personal calificado por el alto nivel tecnológico con que operan y, que por lo mismo, se ubican en los sectores más dinámicos y de mayor rentabilidad. Tal es el caso, por ejemplo, de la industria procesadora de alimentos, donde el control del mercado por el capital extranjero se da principalmente por la vía de la posesión de la mercadotecnia, o el de la industria automotriz y el de computación en las que predominan el desarrollo de la tecnología de proceso.¹⁵ De esta manera, la IED durante el periodo 1977-1987 ha ido aumentando su participación en la industria de la transformación y en los

¹⁴ Véase, Ramírez de la O. R., *De la improvisación al fracaso: la política de inversión extranjera*. Ed. Océano. México, 1983, pp. 197-215.

¹⁵ Véase, Ramírez de la O., *op. cit.*, pp. 132-196.

servicios, que en conjunto representan, en promedio, el 88.1% de la IED total (véase el cuadro 8). Ambos sectores se caracterizan, entre otras cosas, por tener un alto grado de rentabilidad.

Asimismo, el monto de impuestos que pagan las empresas transnacionales, a pesar de tener una alta participación dentro del total de los impuestos del gobierno federal, resulta regularmente inferior al que pagarían si operaran en sus países de origen. Además, es común en este tipo de empresas la práctica de la falsa facturación en lo que se refiere a límites cuantitativos, obligaciones tributarias y controles comerciales. Actividades todas ellas que quedan fuera del control de las autoridades y de la posibilidad de registrarlas; lo que obviamente se traduce en una sangría del excedente económico generado en nuestro país.

LAS RESERVAS DE DIVISAS

Las reservas de divisas de la banca central, como fuente de este tipo de moneda, constituyen un acervo importante del sistema financiero de cualquier país cuando, para hacer frente a la demanda, las fuentes propias son insuficientes para cubrir los requerimientos de moneda extranjera. Además, constituye un respaldo financiero que da fortaleza a la moneda nacional ante cualquier otro tipo de moneda. Un crecimiento y un alto nivel de reservas en la banca central será signo de fortaleza del sistema financiero.

Una situación de fragilidad financiera se presenta, entre otras razones, cuando las reservas son reducidas o tienden a disminuir, de tal forma la especulación monetaria y la fuga de capitales se vuelven elementos que transforman esa fragilidad en una situación de crisis financiera, lo que se reflejará en el estancamiento de la actividad económica. La fragilidad financiera derivada de la limitación o de la reducción considerable de la reserva de la banca central, puede también presentarse en el caso de que una alta reserva o el crecimiento importante de la misma provenga no de fuentes propias sino de fuentes ajenas. La diferencia radicaría en que cuando existe un alto nivel de reserva la fragilidad financiera será potencial y dependerá de la velocidad y del tiempo con que esos recursos puedan salir de la banca central. Esto es, dependerá de los términos y condiciones de los contratos de esos recursos ajenos; de las perspectivas de rentabilidad, de las decisiones de los agentes que colocaron dichos recursos, que

pueden ser deuda externo o IED, así como de la demanda especulativa de divisas que regularmente adquiere el carácter de fuga de capitales.

Al analizar la variación de reservas brutas del Banco de México (véase el cuadro 9), se encuentra uno con que luego de unas cifras negativas de — 1 004 millones de dólares (MD) en 1976, año también en el que se da una fuerte devaluación del tipo de cambio y una fuga impresionante de capital (2 391 MD la variación de reservas empieza a crecer hasta llegar a 1 012 MD;), lo que se explica por el auge de las exportaciones petroleras y la deuda externa. Se puede plantear que la gran parte de estas reservas estaba compuesta por un alto porcentaje de divisas, derivadas de fuentes ajenas, pues las propias, como se mostró anteriormente, eran cada vez más insuficientes para cubrir los crecientes requerimientos del servicio de la deuda externa, la especulación y la fuga de capitales.

De esta forma, la fragilidad financiera potencial se transformó en cinética y para 1982 y 1985 se presentan nuevamente cifras negativas en la variación de reservas del Banco de México; — 3 185 MD y — 2328 MD respectivamente. Cifras que también fueron acompañadas de fuertes devaluaciones del tipo de cambio y de impresionantes fugas de capitales (véase el cuadro 9, y más adelante el uso de divisas), con la modalidad de que ahora las devaluaciones eran más fuertes y continuas y no se contaba con las grandes proporciones de divisas de exportaciones petroleras y el crédito externo se había suspendido casi en su totalidad. Así, la fragilidad financiera potencial se había transformado en una de las peores crisis financiera del país.

Luego de la reestructuración de la deuda externa de 1986, el reinicio del crédito externo y el repunte de los precios internacionales del petróleo a partir de 1987, la variación de reservas ha empezado a crecer de manera importante. De tal forma que para el tercer trimestre de 1987 el saldo era de 7 805 MD (véase el cuadro 9) y en marzo de 1988 se calcula que las reservas brutas se encuentran por encima de los 14 MMD (sin contar los 2 MMD de crédito adicional otorgado para fortalecer las reservas y el tipo de cambio), que son las reservas “más altas de la historia del país”,¹⁶ lo cual ha llevado al gobierno a establecer una política de tipo de cambio fijo y de reducción en las tasas de interés. Lo que se ubica dentro del objetivo del PSE: combatir la inflación a toda costa; pues ahora resulta obvio, luego

¹⁶ Véase, *Excelsior*, marzo 7 de 1988, p. 1, sección F.

de cinco años de continuas devaluaciones, que una política devaluatoria acelera la inflación a través del incremento de los precios de los insumos importados y de la presión al alza en las tasas de interés. Pero cabría preguntarse, en primera instancia, ¿cuál es el componente de la reserva y hasta cuándo se podrá seguir manteniendo una política de tipo de cambio fijo sin una transformación en la generación de divisas por fuentes propias y ante una fuerte presión del servicio de un sobreendeudamiento externo?

En términos hipotéticos, podría plantearse que el principal componente de la reserva actual del Banco de México se deriva fundamentalmente de fuentes ajenas, tanto del crecimiento del crédito externo como de la IED. El hecho de que las reservas provengan de fuentes propias o ajenas, aparentemente no tiene ningún significado, pues en última instancia, siguen siendo reservas. Sin embargo, si las reservas provienen en gran parte, o en su totalidad, de fuentes ajenas, ello estaría indicando dos situaciones: una, que las fuentes propias son utilizadas en gran parte o en su totalidad para cubrir exactamente los requerimientos de divisas o simplemente que éstos rebasan las divisas de fuentes propias. Esta última situación parece ser la característica predominante de las reservas en México en los años recientes; así parece mostrarlo el hecho de que desde 1956 hasta 1982 se han presentado saldos negativos en la balanza en cuenta corriente. Desde 1983 a la fecha se han presentado saldos positivos variables en la balanza de cuenta corriente. Sin embargo, estos saldos positivos obviamente no han sido suficientes para cubrir los requerimientos del servicio de la deuda externa, en particular de los intereses (de ahí el saldo negativo en la balanza de servicios en este periodo de superávit comercial),¹⁷ de la remesa de utilidades y regalías de la IED.

De esta manera, está presente una fragilidad financiera potencial que en cualquier momento puede recrudecer la crisis de divisas si no se cambian las formas de pago de la deuda externa, si no se establece un control en la salida de capitales de la IED y si no se hace un uso adecuado de las divisas.

EL USO DE LAS DIVISAS

En los apartados anteriores se ha mostrado que el limitado creci-

¹⁷ Véase el cuadro 9.

miento en la disponibilidad de divisas en los últimos años se ha basado, principalmente, en las fuentes ajenas ante una reducida capacidad de allegarse moneda extranjera por medio de fuentes propias de manera diversificada. Esta situación ha derivado en una fuerte fragilidad y crisis financieras del país que se expresan, entre otras cosas, en no poder cubrir siquiera con fuentes ajenas los cada vez mayores requerimientos de divisas. Entonces, cabe preguntarse: ¿cómo se han utilizado las divisas en México en los últimos años? ¿Cuál ha sido el destino y el impacto en la economía de los nuevos créditos contratados en 1986 con la comunidad financiera internacional?

En términos generales, las divisas se pueden utilizar para cubrir los gastos de importaciones ya sea de mercancías o de servicios; el servicio de la deuda externa, la remesa de utilidades, las regalías y la compra de las empresas extranjeras, las transferencias a otros países y para incrementar la reserva de la banca central. Sin embargo, también se pueden utilizar para cubrir una demanda especulativa, que regularmente adquiere la forma de fuga de capitales.

Estos rubros se pueden agrupar en tres tipos de uso: productivo, de reposición e improductivo. El primero se da cuando las divisas tienen como destino el financiamiento del proceso de sustitución de importaciones, esto es, si este tipo de divisas están generando nuevos procesos productivos internos, tanto en términos de bienes de capital como de insumos intermedios. Las divisas tendrán un uso de reposición si se destinan a la reserva de la banca central o al financiamiento de la reposición de la planta productiva ya existente, sea de maquinaria y equipo o de materias primas. Finalmente, las divisas tendrán un uso improductivo si se destinan hacia operaciones en donde no exista una contrapartida en términos reales o financieros, que incremente el acervo real y financiero de bienes y servicios que no se producen en el país; tal es el caso de los gastos de turistas nacionales en el extranjero, el consumo superfluo de bienes que existen o pueden producirse en el interior del país, el servicio de la deuda externa, la remesa de utilidades de la IED, la fuga de capitales y las transferencias al extranjero.

LA FASE DE EXPANSIÓN FINANCIERA

Durante el periodo de expansión financiera (1978-1981) las divisas se utilizaron esencialmente para mantener y desarrollar la planta pro-

ductiva petrolera, para reponer la planta productiva no petrolera ya existente y también para satisfacer el consumo suntuario y superfluo de bienes que podían haberse producido en el interior del país.¹⁸ Asimismo, una parte importante de los recursos disponibles en moneda extranjera se utilizaron de manera creciente en el pago del servicio de la deuda externa, donde destaca la mayor proporción de las amortizaciones respecto a los intereses, aunque con una clara tendencia al establecimiento de una situación inversa que derivaría en los años siguientes al extremo de pagar casi exclusivamente intereses (véase el cuadro 10).

Otro de los rubros que absorbió una parte creciente de la oferta de divisas fue el de utilidades remitidas, regalías y otros pagos a la inversión extranjera; entre 1977-1981 el 5.5% del uso total de divisas se destinó a pagos a la inversión extranjera.

Finalmente, destaca el uso de las divisas para cubrir crecientes gastos de turistas mexicanos en el extranjero y para satisfacer una desmesurada demanda especulativa de moneda extranjera, fomentada por la existencia de cuentas de ahorro en dólares y por la ausencia de un control cambiario. De esta forma, la fuga de capitales entre 1977-1981 ascendió a 18 053 MMD, lo que representaba el 24.7% de la deuda externa del país en 1981, y el 8.1% promedio del uso total de divisas (véase el cuadro 10).

Como se puede observar, durante el periodo de expansión financiera, las divisas se utilizaron para desarrollar la planta productiva petrolera, pero en su mayoría para fines improductivos,¹⁹ dejando de lado la posibilidad de continuar y consolidar el proceso de sustitución de importaciones con la ampliación e integración del aparato productivo doméstico y la diversificación de las exportaciones. A cambio de esto se entró a un círculo vicioso de mayores requerimientos de divisas—utilización improductiva—reducida capacidad para generar recursos financieros—fuerte vulnerabilidad externa.

¹⁸ Véase, Clemente Ruiz D., *90 días de política monetaria y crediticia independiente*. DEFFE. UNAM-UAP, 1984, pp. 37-40.

¹⁹ En promedio, entre 1977-1981 el 41.3% del uso total de recursos externos fue por concepto de pagos a la inversión extranjera, servicio de la deuda externa y fuga de capitales, sin considerar consumo superfluo los egresos del turismo nacional.

EL PERIODO DE CRISIS

Durante el periodo de crisis generalizada (1982-1987) la situación empeoró: por un lado, la oferta de divisas derivadas de las exportaciones de bienes y servicios se ha ido reduciendo cada vez más; por otro, las divisas se han utilizado fundamentalmente para cubrir el servicio de la deuda externa, que entre 1982-1987 representaba en promedio el 34.4% del uso total de moneda extranjera, mientras que las importaciones de mercancías absorbieron tan sólo el 30.1% en ese mismo periodo (véase el cuadro 10).

Destaca la mayor participación del servicio de la deuda pública externa respecto a la privada, ya que representó en promedio casi la mitad del uso total de divisas en el mercado controlado, mientras que el servicio de la deuda externa privada constituyó un poco más de una décima parte (13.8% en promedio) del total.²⁰ Asimismo, como se muestra en el cuadro 10, es clara la mayor proporción en este periodo de los intereses —básicamente por concepto de deuda pública— respecto al uso de divisas para amortización, lo cual se explica debido a que las reestructuraciones de la deuda desde 1982 han hecho que se retrase únicamente el pago de las amortizaciones. Sólo hasta octubre de 1986 se logra reestructurar, con el Club de París, 60% de los intereses por devengarse entre el 22 de septiembre de ese mismo año y el 31 de diciembre de 1987.

Por su parte, las divisas para importaciones participaron con menos de la mitad (30.1% en promedio) del uso total durante el periodo considerado, en el que se observó una caída de las divisas para importaciones del sector público y el incremento del sector privado. Sin embargo, la mayor proporción de las importaciones de este sector ha sido de bienes de uso intermedio. Si agregamos las importaciones de bienes de consumo resulta que más de las tres cuartas partes de las importaciones totales han sido de bienes de consumo (básico y suntuario) y de uso intermedio; mientras que un poco menos de una cuarta parte han sido de bienes de capital, principalmente para el sector privado.

Así, como una primera aproximación al problema se puede plantear que durante el periodo 1982-1987 las divisas se han destinado nuevamente a la reposición de la planta industrial ya existente y a satisfacer una demanda de bienes, de los cuales buena parte pudo ha-

²⁰ SHCP. *Development, op. cit.*, cuadro 12.

berse producido en el país, como es el caso de los bienes básicos y algunos intermedios. Las divisas nunca se emplearon para completar el llamado “proceso de sustitución de importaciones”, ni siquiera con el ahora ya olvidado proceso de “reconversión industrial”.

En lo que se refiere al uso de divisas para cubrir los pagos a la inversión extranjera por concepto de regalías, utilidades, intereses y otros pagos, éstas alcanzaron su límite máximo en 1981; año a partir del cual han fluctuado conforme cambia la situación económica del país. Así, de 3.4 MMD en 1981, caen a 1.7 MMD en 1986 y alcanzan 0.6 MMD en el tercer trimestre de 1987 (véase el cuadro 10).

Finalmente, en cuanto a la demanda especulativa de divisas, cabe destacar que la fuga de capitales se ha ido reduciendo a partir de 1981 (año en que alcanzó un monto de 10.9 MMD) hasta llegar a una situación de repatriación de capitales en 1986 y 1987 (véase el cuadro 10). El reingreso de capitales al país se puede explicar por las elevadas tasas de interés internas respecto a las existentes en el exterior y por los nuevos créditos concedidos al país; lo que ha devuelto la confianza y las perspectivas de rentabilidad de los inversionistas extranjeros.

A pesar de esto último, se puede considerar que durante el periodo de crisis financiera una parte importante de las divisas disponibles se utilizaron para cubrir una demanda especulativa, que al vincularla con los pagos a la inversión extranjera y el elevado servicio de la deuda externa —el cual se vio afectado: primero, por las elevadas tasas de interés y por la devaluación constante del tipo de cambio; y recientemente por el nuevo repunte en las tasas de interés, ante el establecimiento de un tipo de cambio fijo— lleva a una conclusión: la mayor parte de los recursos externos se utilizaron de manera improductiva en la economía nacional.

LOS NUEVOS RECURSOS FINANCIEROS Y EL PSE

Antes del PSE las autoridades correspondientes anunciaban que una parte importante se destinaría a proyectos de alta producción y productividad; lo cual generaría divisas suficientes para asegurar no sólo el pago de los intereses, sino también de las amortizaciones y para reinversiones del país.

Así, por ejemplo, los créditos obtenidos con el Banco Mundial se

canalizarían a la promoción del cambio estructural, en áreas clave de la economía, incluyendo la liberación del comercio, la agricultura, la siderurgia, los fertilizantes, la promoción de exportaciones y el transporte urbano.

Sin embargo, con la puesta en marcha del PSE, a partir del 15 de diciembre de 1987, lo importante ya no es la recuperación económica, ni el cambio estructural, ni la reconversión industrial, ni el desarrollo económico, sino simple y llanamente combatir la inflación a toda costa. De esta forma, con la reducción del gasto público (corriente y de inversión), la mayoría de los nuevos créditos se han destinado básicamente a incrementar las reservas del Banco de México, las que, efectivamente han alcanzado "niveles históricos". Esto, con el propósito de mantener un tipo de cambio fijo y de reducir las tasas internas de interés para atacar directamente a la inflación; lo cual se ve favorecido por la existencia de un importante superávit primario del sector público, en el que obviamente no se considera el pago de intereses.

De esta manera, como se mostró más arriba, si la reserva de la banca central está compuesta fundamentalmente de divisas derivadas de fuentes ajenas, entonces, las bases para mantener un tipo de cambio fijo y reducir las tasas de interés internas por el lado de las reservas son endebles. En otras palabras, el PSE está funcionando a base de una fuerte fragilidad financiera en términos potenciales, que en cualquier momento puede transformarse en dinámica y profundizar aún más la actual crisis de divisas. Ya que esta fragilidad está en función, fundamentalmente, de variables exógenas, como son la contratación y el pago de la deuda externa, los movimientos en las tasas de interés internacionales, las decisiones de los inversionistas extranjeros para colocar o enviar sus capitales al país. Y muy poco o nada se puede hacer cuando estas variables son contraproducentes y actúan de manera simultánea, como ya ocurrió en 1982. Y ni las reservas históricas podrán detener una crisis de mayores dimensiones a la también histórica crisis actual de la economía nacional.

CONCLUSIONES

El análisis anterior muestra, en síntesis, que en los últimos 10 años las divisas derivadas de fuentes ajenas han sido mayores y han cre-

cido más rápido que las divisas provenientes de fuentes propias; lo cual se ha expresado en una fuerte vulnerabilidad y dependencia externas, y en la actual crisis de divisas por la que atraviesa el país.

La crisis se puede explicar, en principio, por la existencia de una tendencia al agotamiento y la escasez de divisas derivadas de fuentes propias, así como por una fuerte demanda especulativa de este tipo de moneda; lo que ha llevado al país a una situación de sobreendeudamiento y al establecimiento de una política de puertas abiertas al capital extranjero. Asimismo, la crisis se asocia al hecho de que casi la mitad de las divisas disponibles han tenido un uso totalmente improductivo, que no es más que la exacción del excedente económico generado por los trabajadores de nuestro país.

La tendencia al agotamiento se explica por factores tanto internos como externos. En el ámbito interno se explica por la existencia de una planta productiva doméstica de exportación poco diversificada y competitiva, principalmente en la rama manufacturera; de tal forma que las divisas de fuentes propias, siguen dependiendo de manera excesiva del petróleo y en particular del petróleo crudo.

A lo anterior se asocia, en el ámbito externo, una política agresiva y proteccionista de parte de los países industrializados, principalmente de Estados Unidos. Quienes, por un lado, siguen propiciando el endeudamiento excesivo (como una forma de poner en circulación sus capitales), a través de mayores créditos (Plan Beker), aumentos en las tasas de interés y fuertes presiones sobre las monedas locales. Y quienes, por otro, obstaculizan la posibilidad de los países deudores para obtener recursos por la vía de las exportaciones, estableciendo fuertes barreras arancelarias y prácticas desleales a las normas establecidas en el comercio internacional. Asimismo, propician una caída constante de los precios de los principales productos de exportación de los países deudores; resultados en parte, de su misma política proteccionista y agresiva, así como por el propio desarrollo tecnológico que poco a poco se traduce en la sustitución de materias primas naturales, que tradicionalmente exportan los países deudores subdesarrollados, por insumos artificiales.²¹

En este sentido, la reserva del Banco de México, compuesta de divisas derivadas de fuentes ajenas, le imprimen al PSE un sello de alta fragi-

²¹ Véase, B. P. Vuskovic, "América Latina: la crisis y el significado actual de un nuevo orden económico internacional". Ponencia para el III Congreso de la Asociación de Economistas de A.L. y el Caribe. Cuba, noviembre, 1987.

lidad financiera en términos potenciales. Fragilidad que en cualquier momento —en función de la correlación de fuerzas en la reestructuración de la deuda externa, de la demanda especulativa de divisas, de las perspectivas de rentabilidad de la IED, así como de las relaciones comerciales y financieras internacionales— puede volatilizarse y transformarse en una crisis financiera dinámica de mayores dimensiones, con graves efectos para el desarrollo económico del país, no sólo en el corto y mediano, sino también en el largo plazo.

ANEXO ESTADÍSTICO

CUADRO 1. PIB, deuda externa y exportaciones totales
(millones de dólares)

	PIB ¹ II	Variación anual (%)	Exportaciones totales ² II	Variación anual (%)	Deuda externa III	Variación anual (%)	III/ I X 100
1977	81 898	(-7.8)	8 983	(10.9)	29 339	(13.3)	35.8
1978	102 653	(25.3)	11 428	(27.2)	33 417	(13.9)	32.6
1979	134 482	(31.0)	16 007	(40.1)	39 084	(17.0)	29.1
1980	186 339	(38.6)	21 708	(35.6)	48 781	(24.8)	26.2
1981	239 673	(28.6)	26 987	(24.3)	73 219	(50.1)	30.5
1982	164 692	(-31.3)	27 678	(2.6)	87 588	(19.6)	53.2
1983	114 057	(-30.7)	28 611	(3.4)	93 830	(7.1)	82.3
1984	155 240	(36.1)	32 468	(13.5)	96 585	(2.9)	62.2
1985	146 927	(-5.4)	29 744	(-8.4)	97 477	(0.9)	66.3
1986	119 111	(-18.9)	23 760	(-20.1)	102 673	(5.3)	86.2
1987	134 706	(13.1)	29 886	(25.8)	108 312	(5.5)	80.4
1971-1976		(16.9)		(17.2)		(28.1)	20.2
1977-1981		(23.1)		(27.6)		(23.8)	30.8
1982-1987		(-6.2)		(2.5)		(6.9)	71.8
1977-1987		(7.1)		(14.1)		(14.6)	53.2
1971-1987		(10.6)		(15.2)		(19.3)	40.3

¹ Las transformaciones de pesos a dólares se hicieron con base en el tipo de cambio promedio anual. Para el periodo 1982-1987 se tomó en cuenta el tipo de cambio libre.

² Corresponden a las exportaciones de bienes y servicios en cuenta corriente.

FUENTES: PIB 1970-1986, I y V *Informe de Gobierno*, 1983 y 1987. PIB 1987, *Criterios generales de política económica para 1988*. Presidencia de la República: Exportaciones 1970-1986 *Carpeta de indicadores económicos*. Banco de México. Exportaciones 1987 *Perspectiva y Diagnóstico económico*, CIEMEX-WHARTON, octubre-diciembre, 1987. Deuda Externa 1970-1981 JM Quijano (1985) UAP. Deuda Externa 1982-1987 *Development Strategy*. SHCP, 1986.

CUADRO 2. *Fuentes propias de divisas 1977-1987*
(millones de dólares)

Año	Total de ingre- sos pro- pios ¹ (1 + 9)	Exportación de mercancías		Petroleras (2 = 3 + 4)		Petróleo crudo (3)		Otras (4)	
		(1 = 2 + 5)	VA. %		VA. %		VA. %		VA. %
1977	8 983	4 650	27.2	1 038	84.4	988	83.0	50	117.4
1978	11 428	6 063	30.4	1 863	79.5	1 773	79.5	90	80.0
1979	16 007	8 818	45.4	3 975	113.4	3 765	112.4	210	133.3
1980	21 708	15 132	71.6	10 441	162.7	9 449	151.0	993	327.9
1981	26 987	19 420	28.3	14 573	39.6	13 305	40.8	1 268	27.7
1982	27 678	21 230	9.3	16 477	13.1	15 623	17.4	855	-32.6
1983	28 611	22 312	5.1	16 017	-2.7	14 793	-5.3	1 224	43.2
1984	32 468	24 196	8.4	16 601	3.6	14 968	1.2	1 634	33.5
1985	29 744	21 664	-10.5	14 767	-11.1	13 309	-11.1	1 458	-10.8
1986	23 760	16 031	-26.0	6 307	-57.3	5 580	-58.1	728	-50.1
1987 ²	29 886	20 586	28.4	8 919	41.4	7 817	40.1	1 102	51.4
1977-1981	100*	67.1*	40.6	31.0*	95.9	28.6*	93.3	2.4*	137.3
1982-1987	100*	73.1*	2.5	45.4*	-2.2	41.4*	-2.6	4.0*	5.8
1977-1987	100*	70.1*	19.8	38.2*	42.4	35.0*	41.0	3.2*	65.5

(Continuación CUADRO 2)

Año	No petroleras (5 = 6 + 7 + 8)		Agropecuarias		Extractivas		Manufactureras		Exportación de servicios	
		va. %	(6)	va. %	(7)	va. %	(8)	va. %	(9)	va. %
1977	3 613	16.9	1 313	11.7	217	3.8	2 083	22.0	4 334	-2.5
1978	4 200	16.2	1 502	14.4	213	-1.8	2 485	19.3	5 364	23.8
1979	4 843	15.3	1 779	18.4	338	58.7	2 726	9.7	7 189	34.0
1980	4 692	-3.1	1 528	-14.1	512	51.5	2 651	-2.8	6 576	-8.5
1981	4 846	3.3	1 481	-3.1	677	32.2	2 688	1.4	7 567	15.1
1982	4 753	-1.9	1 233	-16.7	502	-25.9	3 018	12.3	6 448	-14.8
1983	6 295	32.4	1 189	-3.6	524	4.9	4 582	51.8	6 299	-2.3
1984	7 595	20.7	1 461	22.9	539	2.9	5 595	22.1	8 272	31.3
1985	6 897	-9.2	1 409	-3.6	510	-5.4	4 978	-11.0	8 080	-2.3
1986	9 723	41.0	2 098	48.9	510	0.0	7 116	42.9	7 729	-4.3
1987 ²	11 669	20.0	n.d.	—	n.d.	—	n.d.	—	9 300	20.3
1977-1981	29.4*	9.7	10.3*	5.5	2.3*	28.9	16.8*	9.9	39.7*	12.4
1982-1987	27.6*	20.5	5.3*	9.6	1.8*	-4.7	18.1*	23.6	26.9*	4.7
1977-1987	28.5*	15.6	7.8*	7.5	2.0*	12.1	17.5*	16.8	33.3*	8.2

¹ Se refiere a las exportaciones de bienes y servicios en cuenta corriente. Se excluyen las transferencias por no provenir de fuentes propias.

² Proyección anual a partir de octubre de 1987.

n.d. = Cifra no disponible.

va. % = Variación anual porcentual.

* = Porcentajes promedios respecto al total de los ingresos propios (100%).

NOTA: El total puede no coincidir con las sumas de los parciales debido al redondeo de cifras.

FUENTE: Elaborado con base en: *Carpeta de indicadores económicos*. Banco de México. v *Informe de Gobierno 1987. Perspectivas económicas y diagnóstico económico*. CIEMEX-WHARTON, octubre y diciembre de 1987.

CUADRO 3. *Deuda externa total por sectores*
(millones de dólares)

Año	Deuda externa		Sector público		Sector privado		Banca nacionalizada	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
1977	29 339	100.0	22 912	78.1	6 426	21.9		
1978	33 417	100.0	26 264	78.6	7 152	21.4		
1979	39 084	100.0	29 757	76.1	9 327	23.9		
1980	48 781	100.0	32 813	69.3	14 968	30.7		
1981	73 219	100.0	52 961	72.3	20 258	27.7		
1982	87 588	100.0	59 730	68.2	19 107	21.8	8 751	10.0
1983	93 830	100.0	66 559	70.9	19 107	20.4	8 164	8.7
1984	96 585	100.0	69 378	71.8	18 500	19.2	8 707	9.0
1985	97 477	100.0	72 080	74.0	17 473	17.9	7 924	8.1
1986	102 673	100.0	76 830	74.8	17 065	16.6	8 778	8.6
1987	108 312	100.0	81 190	75.0	16 769	15.5	10 353	9.6
1970-1976	28.1*		30.2*	69.7	23.3*	30.3		
1977-1981	23.8*		23.3*	74.9	27.9*	25.1		
1982-1987	6.9*		7.4*	72.4	-3.1*	18.6	3.9*	9.0
1977-1987	14.6*		14.7*	73.6	11.0*	21.5		
1970-1987	19.3*		20.1*	72.1	15.3*	24.9		

* Variación anual promedio.

FUENTE: 1970-1981, Quijano (1985). 1982-1987. *Development financing strategy*, SHCP, 1986.

CUADRO 4. *Paquete financiero 1986-1987*
(millones de dólares y %)

		%		
<i>Dinero fresco</i>	12 000	100.0	Contingencias	2 420
Fuentes oficiales:	6 000	50.0		
FMI	1 700	14.2	Petrolera	720
Multilaterales	2 500	20.8		
Bilaterales	1 800	15.0		
Banca comercial	6 000	50.0	Facilidades	1 700

FUENTE: *Paquete financiero 1986-1987 de México a la comunidad financiera internacional*, SHCP, febrero, 1987.

CUADRO 5. *Tasas de interés: Libor, Prime Rate y Spread*

	<i>Libor</i>	<i>Prime Rate</i>	<i>Spread sobre Libor</i>
1983	8.8125	11.0	1.5
1984	9.75	11.0	1.5
1985	8.75	10.75	1.125
1986	8.0625	9.5	1.125
1987	6.75	7.5	0.8125
1988	7.4375	8.75	0.8125

FUENTE: Prime Rate y Libor, *Excelsior*, enero de cada año. Spread, *Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México*, SHCP, 1986.

CUADRO 6. *Inversión extranjera directa por país de origen 1977-1987*
(%)

Año	Estados Unidos	Alemania Federal	Japón	Suiza	Gran Bretaña	Otros	Total
1977	70.2	7.3	4.2	5.3	3.7	9.3	100.0
1978	69.8	7.3	4.8	5.5	3.6	9.0	100.0
1979	69.6	7.4	5.3	5.5	3.0	9.2	100.0
1980	69.0	8.0	5.9	5.6	3.0	8.5	100.0
1981	68.0	8.1	7.0	5.4	2.9	8.6	100.0
1982	68.0	8.0	7.2	5.3	2.8	8.7	100.0
1983	66.3	8.5	6.8	5.1	3.1	10.2	100.0
1984	66.0	8.7	6.3	5.0	3.1	10.9	100.0
1985	67.3	8.1	6.1	5.4	3.1	10.0	100.0
1986 ^p	64.8	8.2	6.1	4.8	3.3	12.8	100.0
1987 ^e	63.0	8.5	5.5	7.0	3.1	12.9	100.0
1977-1981	69.3	7.6	5.4	5.5	3.2	8.9	100.0
1982-1987	65.9	8.3	6.3	5.4	3.1	10.9	100.0
1977-1987	67.5	8.0	5.9	5.4	3.2	10.0	100.0

^p Cifras preliminares.

^e Cifras estimadas.

FUENTE: *V Informe de Gobierno, 1987.*

CUADRO 7. *Inversión extranjera directa total en México 1977-1987 (millones de dólares)*

Año	IED acumulada		Ingresos por IED (1 = 2 + 3 + 4 + 5)		Nueva IED		Cuentas ÷ compañías	Pagos	Regalías y otros	Utilidades reinvertidas	
	1	VA %	4 + 5)	VA %	2	VA %				3	4
1977	5 643		116		327		10	-287	66	214	
1978	6 026	6.8	403	247.4	383	17.1	50	-96	66	462	115.9
1979	6 836	13.4	1 805	347.9	810	111.9	262	629	104	588	27.3
1980	8 459	23.7	4 057	124.8	1 622	100.2	369	1 917	149	935	59.0
1981	10 160	20.1	4 010	-1.2	1 701	4.9	234	1 868	207	1 265	35.3
1982	10 786	6.2	2 312	-42.3	627	-63.1	—	1 595	90	770	-39.1
1983	11 470	6.3	105	-95.5	684	9.1	193	-849	77	197	-74.4
1984	12 900	12.5	1 271	1 110.5	1 442	110.8	—	-271	100	215	9.1
1985	14 629	13.4	1 350	6.2	1 871	29.8	—	-604	83	232	7.9
1986 ^p	17 053	16.6	2 129	57.7	2 424	29.6	48	-425	82	185	-20.3
1987 ^e	19 453	14.1	2 247	5.5	3 800	56.8	100	338	85	165 ^t	
1977-1981		16.0		179.7		58.5					59.4
1982-1987		11.5		173.7		28.9					-15.5
1977-1987		13.3		176.1		40.7					

^p Cifras preliminares.^e Cifras estimadas.

FUENTE: La misma del cuadro 6. Utilidades reinvertidas: 1977-1979, *Estadísticas históricas sobre inversión extranjera*. Banco de México. Tomo 1. 1980-1987, *Carpeta de indicadores económicos*. Banco de México. Nueva IED 1977, *El Financiero*, enero 2 de 1988.

CUADRO 8. *Inversión extranjera directa por sectores económicos 1977-1987*
(%)

Año	Industria de la transformación	Servicios	Comercio	Industria extractiva	Agropecuario	Total
1977	76.0	7.3	11.8	4.7	0.2	100.0
1978	77.7	7.9	9.9	4.4	0.1	100.0
1979	77.1	8.6	9.3	4.9	0.1	100.0
1980	77.5	8.5	8.9	5.0	0.1	100.0
1981	78.4	10.2	9.1	2.3	n.s.	100.0
1982	77.4	11.8	8.6	2.2	n.s.	100.0
1983	78.0	11.2	8.6	2.2	n.s.	100.0
1984	79.2	10.9	7.9	2.0	n.s.	100.0
1985	77.8	12.6	7.7	1.9	n.s.	100.0
1986 ^p	78.0	12.8	7.5	1.7	n.s.	100.0
1987 ^e	78.0	13.0	7.3	1.7	n.s.	100.0
1977-1981	77.3	8.5	9.8	4.3	0.1	
1982-1987	78.1	12.1	7.9	2.0	n.s.	
1977-1987	77.7	10.4	8.8	3.0	n.s.	

^p Cifras preliminares.

^e Cifras estimadas.

n.s. Cifras no significativas.

FUENTE: La misma del cuadro 6.

CUADRO 9. *Variación de reservas, balanza corriente y tipo de cambio (millones de dólares)*

Años	Variación de reservas ¹	Saldo en cuenta corriente ² (1 = 2 + 3 + 4)	Saldo en balanza comercial (2)	Saldo en balanza de servicios (3)	Transferencias (4)	Tipo de cambio ³
1976	-1 004	-3 683	-2 644	-1 194	155	19.95
1977	657	-1 596	-1 055	-712	170	22.58
1978	434	-2 693	-1 854	-1 035	196	22.77
1979	419	-4 871	-3 162	-1 932	224	22.81
1980	1 151	-7 223	-3 700	-3 798	275	22.95
1981	1 012	-12 544	-4 510	-8 323	289	24.51
1982	-3 185	-6 221	-6 793	-13 310	296	57.18
1983	3 101	5 418	13 761	-8 644	301	150.29
1984	3 201	4 239	12 942	-9 114	411	185.19
1985	-2 328	1 237	8 452	-8 217	1 001	310.28
1986	985	-1 270	4 599	-6 359	490	637.88
1987	7 805 ^t	3 805 ^w	8 366 ^w	-5 311 ^w	750	1 406.64

¹ El signo negativo indica egreso de divisas.

² El total puede no coincidir con la suma de los parciales debido al redondeo de cifras.

³ Tipo de cambio promedio anual (pesos por dólar). Para 1982-1987 se refiere al tipo de cambio libre.

^t Enero-septiembre.

^w Proyección básica de Wharton.

FUENTE: *Carpeta de indicadores económicos*. Banco de México, Perspectivas Económicas de México, CIEMEX-WEFA, diciembre, 1987.

CUADRO 10. *Uso total de divisas en México 1977-1987*
(millones de dólares y %)

82

	1977		1978		1979		1980		1981		1982	
Total	15 344	(100.0)	20 613	(100.0)	31 247	(100.0)	43 568	(100.0)	62 954	(100.0)	53 869	(100.0)
1. Importación de mercancías	5 705	(37.2)	7 918	(38.4)	11 980	(38.3)	18 832	(43.2)	23 930	(38.0)	14 437	(26.8)
2. Gastos asociados de la importación de mercancías	571	(3.7)	777	(3.8)	1 122	(3.6)	1 932	(4.4)	2 389	(3.8)	1 729	(3.2)
3. Turismo y transacciones fronterizas	1 757	(11.5)	2 151	(10.4)	2 929	(9.4)	4 173	(9.6)	6 155	(9.8)	2 208	(4.1)
4. Pagos a la inversión extranjera	857	(5.6)	1 180	(5.7)	1 682	(5.4)	2 455	(5.6)	3 427	(5.4)	3 291	(6.1)
Utilidades remitidas	189	(1.2)	214	(1.0)	357	(1.1)	433	(1.0)	611	(1.0)	621	(1.2)
Utilidades reinvertidas	214	(1.4)	462	(2.2)	588	(1.9)	935	(2.1)	1 265	(2.0)	770	(1.4)
Intereses	273	(1.8)	283	(1.4)	370	(1.2)	712	(1.6)	1 087	(1.7)	1 271	(2.4)
Otros pagos	181	(1.2)	221	(1.1)	367	(1.2)	376	(0.9)	464	(0.7)	629	(1.2)
5. Servicio de la deuda externa	4 269	(27.8)	6 836	(33.2)	10 995	(35.2)	9 200	(21.1)	13 189	(21.0)	17 422	(32.3)
Pagos de intereses	1 974	(12.9)	2 572	(12.5)	3 709	(12.6)	5 477	(12.6)	8 383	(13.3)	12 203	(22.7)
Sector público	1 542	(10.1)	2 023	(9.8)	2 888	(9.2)	3 958	(9.1)	5 476	(8.7)	4 921	(9.1)
Banca	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4 711	(8.7)
Sector privado	432	(2.8)	549	(2.7)	821	(2.6)	1 519	(3.5)	2 907	(4.6)	2 570	(4.8)
Amortizaciones	2 295	(15.0)	4 264	(20.7)	7 286	(23.3)	3 723	(8.5)	4 806	(7.6)	5 219	(9.7)
6. Fuga de capitales ¹	950	(6.2)	602	(2.9)	1 083	(3.5)	4 513	(10.4)	10 905	(17.3)	7 788	(14.5)
7. Banco de México ²	688	(4.5)	508	(2.5)	571	(1.8)	1 216	(2.8)	1 120	(1.8)	—4 738	(8.8)
8. Otros	547	(3.6)	641	(3.1)	885	(2.8)	1 247	(2.9)	1 839	(2.9)	2 256	(4.2)

ANDRÉZ BLANCAS NERIA

CUADRO 10. (Continúa)

	1983		1984		1985		1986		1987 ^t	
Total	36 862	(100.0)	38 825	(100.0)	38 834	(100.0)	30 222	(100.0)	29 260	(100.0)
1. Importación de mercancías	8 551	(23.2)	11 254	(29.0)	13 212	(34.0)	11 432	(37.8)	8 736	(29.9)
2. Gastos asociados de la importación de mercancías	1 278	(3.5)	1 388	(3.6)	1 393	(3.6)	1 309	(4.3)	985	(3.4)
3. Turismo y transacciones fronterizas	1 583	(4.3)	2 205	(5.7)	2 259	(5.8)	2 113	(7.0)	1 680	(5.7)
4. Pagos a la inversión extranjera	1 764	(4.8)	2 344	(6.0)	1 897	(4.9)	1 724	(5.7)	571	(2.0)
Utilidades remitidas	184	(0.5)	241	(0.6)	386	(1.0)	442	(1.5)	396	(1.4)
Utilidades reinvertidas	197	(0.5)	215	(0.6)	232	(0.6)	185	(0.6)	175	(0.6)
Intereses	1 148	(3.1)	1 255	(3.2)	995	(2.6)	841	(2.8)	n.d.	—
Otros pagos	235	(0.6)	633	(1.6)	284	(0.7)	256	(0.8)	n.d.	—
5. Servicio de la deuda externa	14 592	(39.6)	14 069	(36.2)	12 579	(32.4)	11 143	(36.9)	8 556	(29.2)
Pago de intereses	10 103	(27.4)	11 716	(30.2)	10 156	(26.2)	8 343	(27.6)	5 963	(20.4)
Sector público	4 197	(11.4)	5 063	(13.0)	4 545	(11.7)	3 683	(12.2)	2 562	(8.8)
Banca	3 586	(9.7)	4 274	(11.0)	3 706	(9.5)	3 093	(10.2)	2 294	(7.8)
Sector privado	2 320	(6.3)	2 379	(6.1)	1 905	(4.9)	1 567	(5.2)	1 107	(3.8)
Amortizaciones	4 489	(12.2)	2 353	(6.1)	2 861	(7.4)	2 800	(9.3)	2 593	(8.8)
6. Fuga de capitales ¹	4 346	(11.8)	2 531	(6.5)	3 170	(8.2)	-1 354	—	-18	—
7. Banco de México ²	3 118	(8.5)	3 353	(8.6)	-2 424	(6.2)	790	(2.6)	7 521	(25.7)
8. Otros	1 630	(4.4)	1 681	(4.3)	1 900	(4.9)	1 711	(5.7)	1 211	(4.1)

LAS DIVISAS EN MÉXICO

¹ El signo negativo indica repatriación de capitales, por lo que no se debe considerar como un gasto, sino como un ingreso.

² El signo negativo indica egreso de divisa. (Se debe sumar al total pues representa un uso).

^t Enero-septiembre.

n.d. Cifra no disponible.

NOTA: El total puede no coincidir con la suma de los parciales debido al redondeo de cifras.

FUENTE: *Carpeta de indicadores económicos*. Banco de México. Pagos a la Inversión extranjera, 1977-1986. *V Informe de Gobierno 1987 y cuadro 7.*