

Determinación del financiamiento interno del Banco de México

OBJETIVOS DE POLÍTICA FINANCIERA
PARA 1985

El Banco de México actúa en función de las metas señaladas en el Plan Nacional de Desarrollo, en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo y en los "Criterios Generales de Política Económica", dados a conocer en noviembre último por el Ejecutivo Federal. Contribuye al logro de aquéllas mediante la influencia que ejerce sobre la disponibilidad y costo de los recursos, tanto para el sector público como para los sectores privado y social. Sus acciones procuran un crecimiento de los "activos financieros" y del crédito, suficiente para propiciar el desarrollo económico, dentro de un marco tendiente a la estabilidad de precios.

La nueva Ley Orgánica del Banco de México, puesta en vigor a partir del año en curso, introduce cambios trascendentes en el sistema financiero. Destaca la obligación que tiene ahora el instituto central de fijar límites a su financiamiento interno, lo que constituye un importante instrumento de la política monetaria y crediticia.

En la determinación del saldo máximo que el financiamiento interno del Banco de México podrá alcanzar en 1985, se atiende la necesidad de proporcionar una respuesta monetaria coherente con los objetivos macroeconómicos anunciados por la administración: desaceleración de la inflación, aumento de la producción real y del empleo, condiciones ordenadas en el mercado cambiario, balance razonable en las transacciones con el exterior, continuación del esfuerzo de correcciones del desequilibrio de las finanzas públicas, e incremento de la intermediación financiera.

Al fijar el saldo máximo del financiamiento interno del Banco de México para 1985, se procura, especialmente, inducir un flujo global de recursos crediticios para la economía, que permita apoyar la expansión económica prevista, sin generar presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

PROGRAMACIÓN FINANCIERA PARA EL EJERCICIO

Las perspectivas de un mayor crecimiento del ingreso real en 1985, con una inflación decreciente, permiten esperar que el incremento promedio de la demanda de "activos financieros"

pueda ser mayor que el del PIB real en cerca de dos puntos porcentuales. Esta estimación prevé tasas de interés que, en promedio, proporcionen rendimientos reales atractivos para el ahorrador en pesos.

Con base en el crecimiento promedio de "activos financieros" así estimado y de acuerdo con su comportamiento estacional, es razonable esperar que de diciembre de 1984 a diciembre de 1985 el incremento de éstos sea del orden de 4.5 billones de pesos. La cifra comparable para 1984 fue de 4 billones de pesos.

Tomando en consideración la estructura de "activos financieros" registrada en los últimos años y la política de ofrecer rendimientos atractivos al ahorrador, se estima que la distribución de los 4.5 billones señalados pudiere resultar como sigue: 3.4 a los instrumentos de captación ofrecidos por la banca múltiple, 0.35 a los instrumentos de la banca de desarrollo, 0.27 a Cetes y Petrobonos y 0.48 a billetes y monedas.

El crecimiento estimado de los billetes y monedas de diciembre de 1984 a diciembre de 1985, deflacionado con el objetivo de inflación consignado en los Criterios Generales de Política Económica para 1985, resulta en un aumento del saldo real de 5.7 puntos porcentuales. Este aumento es congruente con el incremento del PIB previsto en dichos criterios y con alguna reposición de saldos monetarios reales consecuente con la menor inflación. Es también congruente con la experiencia de 1984.

Activos financieros y sus usos en 1985 (Billones de pesos)

Activos financieros ¹	4.500
Captación bancaria ²	3.750
Banca múltiple	3.400
Banca de desarrollo	0.350
Billetes y monedas	0.480
Cetes y Petrobonos	0.270
Papel comercial y obligaciones quirografarias	—
Usos totales	4.500
Financiamiento de la banca múltiple	2.958
Financiamiento de la banca de desarrollo	0.417
Financiamiento vía colocación de Cetes y Petrobonos	0.270
Financiamiento vía colocación de papel comercial y obligaciones quirografarias	—
Financiamiento interno del Banco de México ³	0.855

1. En poder del público no bancario.

2. Incluye aceptaciones.

3. No incluye el efecto del deslizamiento cambiario sobre el monto del financiamiento interno en moneda extranjera ya existente al cierre de 1984.

En cumplimiento de lo dispuesto por la nueva Ley Orgánica del Banco de México, esa institución informó al Ejecutivo Federal y a la Comisión Permanente del Congreso de la Unión el saldo máximo que, en el ejercicio correspondiente a 1985, podrá alcanzar su financiamiento interno. La Junta de Gobierno de esa institución determinó ese monto máximo en sesión celebrada el 30 de enero de 1985, considerando las prioridades y objetivos del Plan Nacional de Desarrollo y la información y proyección usadas para aprobar la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación. Se reproducen aquí los apartados 2, 3, 4 y 5 de ese informe. Se omite el primer apartado, que se intitula "Marco económico actual". El título es de la Redacción.

Para que se produzca el crecimiento de 4.5 billones en los "activos financieros", es preciso que en 1985 el Banco de México proporcione crédito interno adicional por 0.855 billones de pesos, cantidad que, dados los supuestos adoptados sobre las preferencias del público, se traducirá en el balance de la institución en un incremento de 0.480 billones en billetes y de 0.375 billones en el encaje legal. El Banco de México otorgará el flujo de créditos señalado, principalmente a través de la adquisición de valores del Gobierno en el mercado secundario y de financiamiento directo a los Fondos de Fomento Económico.

El resto del financiamiento proveniente del aumento de los "activos financieros", 3.645 billones de pesos, se otorgaría en su mayor parte a través de créditos de la banca a los sectores público, social y privado, y por medio de la adquisición por el público, de Cetes, Petrobonos, papel comercial y obligaciones quirografarias.

Con el monto de crédito externo neto del orden de 400 millones de dólares, que las autoridades hacendarias esperan obtener en 1985, el flujo de recursos disponibles para la economía se incrementará por el equivalente en moneda nacional de esa suma, es decir, 90 000 millones de pesos, los que, sumados a los 4.5 billones obtenibles de la colocación de "activos financieros", dan un total de 4.59 billones de pesos. El esquema presupuestal aprobado por el Congreso de la Unión prevé un déficit del sector público de poco menos de 2.2 billones de pesos, 5.1% del PIB. En este contexto, el resto de la economía tendría una disponibilidad de recursos crediticios de aproximadamente 2.4 billones de pesos.

DETERMINACIÓN DEL SALDO MÁXIMO DEL FINANCIAMIENTO INTERNO DEL BANCO DE MÉXICO PARA 1985

La ley establece que el límite del financiamiento interno del Banco de México se exprese en términos de un saldo. Este último aumentará automáticamente por la cantidad resultante del efecto del deslizamiento del tipo de cambio sobre el monto, valuado en pesos, de la deuda en moneda extranjera que el Gobierno federal tenía con el instituto central al cierre de 1984. Debe señalarse que este aumento no implica canalización de recursos adicionales al Gobierno federal, y que corresponde exclusivamente a la expresión en pesos del monto de la deuda mencionada.

El saldo máximo del financiamiento interno del Banco de México para 1985, de 6.031 billones de pesos, representa un incremento de 0.855 billones de pesos respecto de 1984, descontando el efecto del deslizamiento del tipo de cambio. En este último año, el incremento fue 1.403 billones de pesos, también descontando el efecto del deslizamiento del tipo de cambio. Las cifras citadas en relación con 1984 y 1985 no son comparables porque al dis-

Determinación del saldo máximo del financiamiento interno del Banco de México para 1985 (Billones de pesos)

I. Saldo del financiamiento interno al 31 de diciembre de 1984	5.176
Moneda nacional	4.821
Moneda extranjera	0.355
II. Financiamiento adicional	0.855
III. Saldo máximo del financiamiento interno del Banco de México para 1985	6.031

minuir el encaje en el presente año, de 48 a 10 por ciento, el Gobierno federal podrá apoyarse más en la banca múltiple y de fomento para financiar su déficit.

El artículo 9 de la Ley Orgánica del Banco de México señala que el saldo máximo deudor de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación en el propio Banco sea el 1% de las percepciones consolidadas previstas en la Ley de Ingresos de la Federación, una vez deducidas las amortizaciones de la deuda pública señaladas en el Presupuesto de Egresos. En consecuencia, dicho saldo será de 0.163 billones de pesos para 1985.

La Cuenta General es un instrumento que proporciona a la Tesorería de la Federación capacidad para absorber desfases entre sus ingresos y egresos de caja; pero no debe ser fuente permanente e ilimitada de financiamiento para el Gobierno. De utilizarse todo el margen en el primer año, los incrementos en años subsecuentes no aportarían recursos adicionales en magnitudes convenientes. Por lo anterior, en la fijación del saldo máximo del financiamiento interno se supuso que, al cierre de 1985, la Cuenta General tendría un saldo igual a cero, aunque durante el año seguramente arrojará saldos deudores y acreedores.

CONSIDERACIONES FINALES

El financiamiento interno del Banco de México no es la única causa de variación en el monto de los "activos financieros". Este monto puede fluctuar también por movimientos en las reservas internacionales, en la posición neta de la Tesorería de la Federación con el Banco de México, o bien, en los saldos de disponibilidades que mantienen los organismos y empresas públicas en el instituto central, así como por modificaciones en la participación de los distintos componentes de los "activos financieros" en el total de éstos.

El Banco de México neutralizará, en la medida de lo posible, las causas de expansión o contracción indeseables de los "activos financieros", utilizando para ello uno o varios de los instrumentos a su disposición: compra o venta de valores del Gobierno en el mercado secundario, colocación o retiro de bonos de regulación monetaria, subastas de créditos o de depósitos y modificaciones del encaje. Sin embargo, no es previsible que estos instrumentos permitan al Banco de México compensar totalmente en cualesquiera circunstancias el efecto de las causas de variación de los "activos financieros" que están fuera de su control. Entre éstas, pueden mencionarse las fluctuaciones importantes de la reserva internacional y los cambios marcados en las preferencias del público por los distintos "activos financieros".

La fijación del saldo máximo de financiamiento interno del Banco de México para cada ejercicio es un nuevo instrumento de regulación monetaria, que constituye un apoyo importante a la política establecida de abatir la inflación. En la determinación de dicho saldo, ha sido decisiva la convicción de que la inflación es uno de los principales problemas que afronta la economía del país, pero que no se puede detener, a corto plazo, sólo con medidas crediticias, a menos que se aceptara sufrir una recesión en extremo aguda. El aumento generalizado de los precios es un fenómeno muy complejo que no depende exclusivamente del comportamiento del crédito y de los agregados monetarios. En consecuencia, la lucha contra la inflación requiere continuar con todas las acciones que se hagan necesarias en otros campos, para atacar, así, en su integridad, los factores que la provocan o la refuerzan. □