

La actividad económica en 1984

BANCO DE MÉXICO

ANTECEDENTES

A lo largo de 1984 la economía mexicana continuó su proceso de ajuste ante los desequilibrios que provocaron la crisis de 1982 y que, al iniciarse la presente administración, hicieron necesario el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE).

Reconociendo las causas de la crisis y la urgencia de controlarla, el mencionado Programa adoptó, entre sus objetivos fundamentales, el aumento permanente del ahorro público y la rápida reducción del coeficiente de la deuda pública a PIB a proporciones más manejables. Haber mantenido los elevados niveles de endeudamiento que existían al ponerse en marcha el PIRE

habría significado sacrificar las posibilidades de crecimiento de mediano plazo de la economía nacional y la habría llevado a una depresión más aguda, aun en el corto plazo.

Las acciones emprendidas durante 1983 permitieron no sólo realizar importantes avances hacia las metas señaladas, sino fortalecer la confianza del público en la capacidad de la economía para sortear la crisis. Destacan, entre esas acciones, la renegociación de la deuda pública externa, la creación de un mecanismo para propiciar la restructuración de la deuda externa privada y para proteger del riesgo cambiario a las respectivas empresas deudoras (Ficorca), la venta de algunas empresas públicas y la reducción del déficit del sector público. Éste disminuyó, como proporción del PIB, de 17.6% en 1982 a 8.9% en 1983,¹ y la deuda pública pasó, de una magnitud equivalente a 91.8% del PIB en diciembre de 1982, a 82.1% en el mismo mes de 1983.

Los gastos públicos contribuyeron a esta reducción disminuyendo su participación en el PIB en 3.8 puntos porcentuales, mientras los ingresos aumentaron su participación en 4.1 puntos. En la mejoría de los ingresos desempeñó un papel primordial el inicio de una corrección de los precios y tarifas del sector público,

Se reproduce el texto del *Informe anual* del Banco de México sobre la situación económica del país a que se refiere la fracción XII del artículo 25 de la Ley Orgánica de esa institución. Por razones de espacio se omitieron los apartados "Nueva Ley Orgánica del Banco de México" y "Otros cambios legislativos relacionados con el sector financiero". (Para mayor información sobre esos temas puede consultarse el número de abril de *Comercio Exterior*, vol. 35, núm. 4, 1985, donde se publicaron las exposiciones de motivos de la nueva legislación del Banco de México y de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.) Tampoco se incluyeron los anexos. La Redacción hizo pequeños cambios editoriales y es responsable del título.

1. Este porcentaje es mayor que el mencionado en el informe del año pasado en virtud de que la cifra definitiva sobre el PIB, que publicó el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) con posterioridad a la aparición del informe del Banco de México, fue menor.

a partir del nivel excesivamente bajo en términos reales que habían mantenido durante un largo período. Esta corrección fue importante no sólo para reducir el déficit presupuestal, sino para frenar la expansión de la demanda de servicios públicos inducida por la caída en sus precios relativos, y que había requerido de cuantiosas inversiones para ser satisfecha.

Por lo que se refiere al sector externo, durante 1983 se recuperó el manejo de la política cambiaria. Cuando fue establecido el nuevo régimen cambiario, en diciembre de 1982, había tres tipos de cambio: el especial, que fue unificado con el controlado en marzo de 1983; el controlado, que inicialmente se cotizó en 95 pesos a la compra para deslizarse subsecuentemente 13 centavos diarios, y el libre, que se situó en 148.50 pesos a la compra.

El nivel del tipo de cambio y las disposiciones cambiarias facilitaron una captación de divisas en el mercado controlado suficiente para atender las necesidades de importación más apremiantes, reanudar el servicio de la deuda privada, empezar a liquidar deudas vencidas y reconstituir las reservas internacionales del Banco de México.

En septiembre de 1983 se inició un desliz de 13 centavos diarios en el tipo de cambio libre, lo que evitó una convergencia prematura entre éste y el tipo de cambio controlado. De haber ocurrido esto último se podría haber frenado el proceso de restructuración de la deuda externa privada, ya que algunas empresas habrían acudido al mercado de divisas para cubrir el principal de sus adeudos, creando presiones inconvenientes sobre las reservas del Banco de México.

Con el fin de revertir el proceso de desintermediación financiera originado por las presiones inflacionarias, las bajas tasas de interés y la incertidumbre cambiaria prevalecientes durante 1982, en 1983 se adoptó una política de tasas de interés orientada a propiciar rendimientos reales positivos al ahorrador y a mantener un diferencial favorable respecto a los instrumentos financieros del exterior.

Pese a los logros señalados en párrafos anteriores, al finalizar 1983 la situación económica seguía siendo difícil. Los desequilibrios de finales de 1982 se tradujeron en una contracción de la economía mayor que la esperada. Así, durante 1983 el PIB cayó en términos reales 5.3%, y persistieron las tendencias descendentes en la producción y el empleo. Si bien se evitó que la inflación se desbordara, e incluso fue posible reducir su tasa anual,² de un máximo de 117.3% en abril de 1983, a 80.8% en diciembre del mismo año, continuó siendo muy elevada. Asimismo, aunque en 1983 la corrección de los precios controlados (públicos y privados) fue considerable, la magnitud del rezago existente, como consecuencia de haber mantenido durante varios años algunos precios artificialmente bajos, sólo permitió ajustarlos en forma parcial, planteando la necesidad de nuevos aumentos en 1984.

Por otra parte, la escasez de divisas dio a la política comercial un cariz restrictivo, habiéndose generalizado el uso de permisos de importación como medio de limitar las compras al exterior. Sin embargo, la evolución del sector externo durante 1983 per-

mitió que fuera disminuyendo la escasez de divisas, desapareciendo así la justificación cambiaria del requerimiento de permisos de importación para la mayor parte del valor de las importaciones.

Finalmente, en los últimos meses de 1983 volvieron a aumentar las tasas de interés externas, las que, de haber seguido a esos niveles en 1984, habrían dificultado el manejo presupuestal y reducido el saldo favorable de la balanza de pagos.

LA POLÍTICA ECONÓMICA Y LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA EN 1984

Durante 1984 tanto el crecimiento de la producción y del empleo como el resultado de la balanza de pagos fueron mejores que los esperados. Sin embargo, no todo fue favorable durante el año. Aunque el déficit del sector público siguió su proceso de ajuste, resultó mayor que el programado; la inflación se redujo, pero no a los niveles deseados, y el año terminó con presiones inflacionarias de consideración.

De acuerdo con cifras preliminares del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, en 1984 el PIB a precios constantes registró un crecimiento de 3.5% con relación al del año anterior, cifra que contrasta con las disminuciones observadas durante 1982 y 1983 (0.5 y 5.3 por ciento, respectivamente). Por lo que toca a la oferta agregada, que se determina no sólo por la producción interna, sino también por las importaciones, se registró un aumento de 4.5%, en contraposición con una caída de 8.6 en 1983.

El crecimiento de la producción en 1984 se debió a la superación de algunos problemas que habían limitado la oferta en 1982 y 1983 y al incipiente crecimiento de la demanda.

Hubo una mejoría en la situación financiera de las empresas y una recuperación de la intermediación bancaria, factores que propiciaron la reanudación del crédito comercial y mejoraron las condiciones del financiamiento bancario a la producción. El alivio en las finanzas de las empresas obedeció, por una parte, a que la virulencia del proceso inflacionario dio lugar a una amortización acelerada de su endeudamiento real y, por otra, a una situación más holgada en su posición de liquidez. Esto último como resultado del fuerte crecimiento de las ventas, en términos nominales, combinado con una inversión todavía modesta.

Al saneamiento financiero de las empresas también contribuyeron la renegociación de la deuda externa privada a través del Ficorca, y la reducción en las tasas activas reales de interés que se registró desde julio de 1983.

Asimismo, fueron factores de aliento a la producción, el comportamiento de los salarios y la disminución del tipo de cambio real,³ que hizo disminuir el costo relativo de los insumos importados y de la deuda externa no cubierta por el Ficorca.

3. El "tipo de cambio real" es un concepto teórico que relaciona el poder de compra de una moneda en su propio país con el de otra moneda o conjunto de monedas en sus respectivos países. El tipo de cambio real disminuyó en el lapso de que se trata porque los precios en México subieron más que en otros países con los cuales comerciamos, a la vez que el aumento del tipo de cambio nominal no alcanzó a cubrir los diferenciales de inflación.

2. Tasa anual significa en este caso el incremento de la cifra de cierto mes respecto de la correspondiente al mismo mes del año inmediato anterior.

Entre los componentes de la demanda agregada, el renglón que mostró mayor dinamismo fue el de las exportaciones, que crecieron en términos reales, de acuerdo con la metodología de cuentas nacionales, 10.7% respecto del año anterior, y particularmente las no petroleras, que aumentaron 18.7%. La inversión fija bruta, por su parte, fue 5.4% superior en términos reales a la del año anterior. El aumento de la inversión pública fue de 0.6% en términos reales, mientras que la privada creció 8.8%, en parte como resultado de las medidas tributarias que se establecieron para alentarla. Asimismo, en 1984 el consumo de gobierno general⁴ y el del sector privado tuvieron incrementos de 6.9 y 2.8 por ciento, respectivamente, reflejando una ligera mejoría en la capacidad de gasto de los particulares. Estos datos contrastan con las reducciones de 1.3 y 7.5 por ciento que observaron estos renglones durante 1983.

Al observar la actividad de los distintos sectores productivos en 1984 se advierte que casi todos muestran tasas positivas de crecimiento real, destacándose una aceleración paulatina de las mismas en el transcurso del año. Cabe recordar que la tasa anual de crecimiento de la producción industrial fue negativa desde junio de 1982 y comenzó a recuperarse a partir de enero de 1984, por lo cual, aunque la economía muestra signos de recuperación, los niveles de producción son aún relativamente bajos. De acuerdo con la información disponible, en 1984 el desempeño menos favorable se dio en el sector agropecuario, silvícola y pesquero, cuyo producto se incrementó 2.4% durante ese año. En cambio, el sector industrial en su conjunto creció a una tasa promedio de 4.3% anual, habiendo registrado un incremento de 2.4% en el primer trimestre y de 8.9% durante el último trimestre del año, comparado en ambos casos con el mismo período del año anterior.

La generación de electricidad fue la actividad industrial que se expandió más rápidamente durante el año a una tasa de 7%. Por su parte, la producción manufacturera, que también había venido cayendo desde el tercer trimestre de 1982, aumentó 4.7% en 1984. Este repunte se vio estimulado por la mejoría en todos los componentes de la demanda global y refleja los incrementos observados en la producción de bienes de consumo (2.6%), de utilización intermedia (7.2%) y de capital (8.9%). Conviene señalar, asimismo, que en el cuarto trimestre de 1984 se registró la mayor tasa anual de crecimiento de la producción manufacturera en los últimos dos años, pues el incremento del índice en ese trimestre respecto al del período correspondiente de 1983 fue de 10.1%, mientras que en el primer trimestre creció sólo 3.7 por ciento.

Por su parte, el empleo también reflejó la mejoría que se observó en la actividad económica. Así, el número de trabajadores, permanentes y eventuales, afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social se incrementó en promedio 4.9% en 1984. Por lo que se refiere a los permanentes, su número aumentó 5.7% en igual período.

El segundo aspecto que destaca en el desempeño de la economía durante 1984 es que si bien continuó la tendencia decreciente de la inflación, su desaceleración fue lenta, sobre todo

hacia finales del año. La tasa de crecimiento de los precios al consumidor, medida de diciembre a diciembre, fue de 59.2%, menor en 21.6 puntos porcentuales a la registrada en 1983, pero al finalizar 1984 la tasa de inflación interrumpió su tendencia descendente.

La inflación también se vio afectada por la tendencia natural de los precios internos a subir más rápidamente que los internacionales, que es de esperarse después de una gran devaluación, más aún cuando la protección comercial imperante en el país está muy extendida y acentuada. La protección comercial impidió, en muchos casos, que los precios internacionales ejercieran una influencia reguladora más eficaz sobre la evolución de los precios internos. Por otra parte, un aumento en el gasto mayor que el esperado contribuyó a validar el comportamiento de la inflación durante 1984.

Durante los tres primeros trimestres del año, tanto los aumentos del Índice de Precios al Consumidor como los incrementos de los índices de precios al Productor y al Mayoreo (que de diciembre a diciembre crecieron en 60.1 y 63.2 por ciento, respectivamente) mostraron una tendencia decreciente. En particular, el Índice de Precios al Consumidor registró una tasa anual de aumento de 73% en el primer trimestre,⁵ misma que se redujo sucesivamente a 67.8, 63.3 y 60.4 por ciento en el segundo, tercero y cuarto trimestres. En noviembre y diciembre, sin embargo, la tendencia decreciente se detuvo, ya que en ambos meses se registró una tasa anual de incremento de 59.2 por ciento.

En relación con el ajuste en las finanzas públicas, cabe destacar que si bien la meta de requerimientos financieros del sector público para 1984 era de 6.5 por ciento con relación al PIB, cifra que incluía el ejercicio de la reserva presupuestal para la recuperación económica, los requerimientos efectivos fueron superiores, habiendo alcanzado 7.4% del PIB.⁶

Los precios y tarifas del sector paraestatal tuvieron que ser modificados para recuperar los rezagos que aún tenían con relación al crecimiento del índice de precios. Sin embargo, en la medida en que los gastos de las empresas de este sector fueron mayores que los esperados, se generaron requerimientos de ingresos superiores que, al satisfacerse en parte vía aumentos adicionales en los precios y las tarifas, presionaron la tasa de inflación. Así, los ingresos del sector paraestatal crecieron 76.5% en términos nominales, mientras que el crecimiento del volumen de sus ventas fue de alrededor de 4%, de manera que sus precios crecieron en promedio casi 70 por ciento.

Durante el año continuó la política de corrección de los precios controlados que inició la presente administración. Mientras que en el Índice de Precios al Consumidor dichos precios se incrementaron en 1983 a una tasa inferior en 3.7 puntos porcentuales a la de los precios no controlados (78.3 contra 82 por cien-

5. Este aumento y los demás que se citan en el párrafo son respecto del mismo período del año inmediato anterior.

6. Estos porcentajes incluyen la llamada "intermediación financiera", es decir, los recursos que los bancos de desarrollo y los fideicomisos de fomento destinan a créditos al sector privado, recursos que en rigor no deben considerarse parte del déficit del sector público. En 1984, dicha intermediación tuvo una magnitud de 1.3% del PIB.

4. El gobierno general incluye: Gobierno federal, Departamento del Distrito Federal, organismos descentralizados, gobiernos estatales y municipales e instituciones de seguridad social.

to), en 1984 el incremento de los controlados fue mayor en 10.4 puntos porcentuales que el de los no controlados (66.1 contra 55.7).

Los incrementos de los precios controlados respondieron a los dos objetivos fundamentales de la política de precios a partir de diciembre de 1982. Por una parte, eliminar el desaliento a la producción ocasionado por la continua caída de los precios relativos de algunos bienes; por otra, evitar los efectos negativos sobre las finanzas públicas que se derivan del rezago de los precios sujetos a control. En particular, en vista tanto de la inconveniencia de basar el esfuerzo por aumentar los ingresos públicos en los incrementos adicionales de las tasas impositivas, como de la reducción de los ingresos tributarios que se derivó de un nivel de exportaciones petroleras menor que el presupuestado, la política de precios y tarifas desempeñó un papel central en la estrategia de recaudación durante 1984.

Por otra parte, dentro de los ajustes a los precios controlados, destacan los efectuados a los precios de garantía de los productos agrícolas, los cuales tuvieron crecimientos anuales de 115.8 y 72.6 por ciento en 1983 y 1984, respectivamente. Los incrementos promedio correspondientes fueron de 106.5 y 82.9 por ciento. Con estos aumentos se eliminaron en buena medida los rezagos entre los precios agrícolas internos y los internacionales, se ha alentado la producción agrícola y se ha mejorado el nivel de ingreso de los campesinos. No obstante estos efectos deseables, el crecimiento de los precios de garantía que se registró en los dos años pasados también contribuyó a elevar la tasa de inflación.

Habría sido posible reducir temporalmente la tasa de inflación si el manejo de los precios controlados no se hubiera sujetado a los objetivos mencionados anteriormente. Ello, sin embargo —como lo ha demostrado la experiencia de los últimos años—, hubiese tenido como consecuencia, a final de cuentas, más inflación y mayor endeudamiento público.

El aumento de la tasa de inflación a partir de 1982 estuvo acompañado por una gran variabilidad de la estructura de precios relativos, ya que la velocidad de aumento de los distintos precios difirió significativamente. La consecuente dispersión de precios alimentó la inercia del proceso inflacionario, toda vez que el margen de adelanto de algunos precios, respecto del promedio, estableció una referencia para el aumento de otros precios. Esta tendencia continuó en menor grado durante 1984. En la medida en que, en el futuro, el adelanto de ciertos precios respecto del nivel promedio se vaya reduciendo, la dispersión respecto de la estructura de equilibrio de los precios relativos disminuirá y la inercia del fenómeno inflacionario se irá disipando.

Finalmente, otro aspecto de la economía durante 1984 fue que el sector externo siguió arrojando resultados superavitarios, particularmente durante el primer semestre, a pesar de que, como se esperaba, el nivel del tipo de cambio real siguió reduciéndose. Por segundo año consecutivo tanto la cuenta corriente como la cuenta comercial de la balanza de pagos registraron saldos positivos, de 3 967 y 12 799 millones de dólares, respectivamente, y las reservas internacionales siguieron aumentando hasta alcanzar 8 134 millones de dólares al cierre del año.

El saldo positivo de la cuenta corriente es atribuible principalmente a la balanza comercial, cuyo superávit fue ligeramente in-

ferior al del año anterior, pero casi el doble que el de 1982, año en el que la cuenta de mercancías volvió a registrar ingresos netos después de 28 años de déficit continuo. A pesar de que, como se señaló, el superávit comercial fue similar al de 1983, el intercambio total fue superior, como reflejo de una mayor actividad económica.

El dinamismo mostrado por las exportaciones no petroleras en respuesta a la recuperación económica de los países industrializados; al nivel aún deprimido de la demanda interna; al incentivo de un tipo de cambio real favorable, y al inicio de la operación de varios proyectos orientados a la exportación, no sólo constituyó un estímulo directo a la recuperación del sector industrial, sino que, además, al permitir que las importaciones de bienes y servicios aumentaran considerablemente (31.6% sobre el reducido nivel registrado en 1983), redujo los problemas de abastecimiento de insumos importados que en el pasado inmediato habían limitado la oferta. Cabe señalar, sin embargo, que aun cuando el flujo de ventas externas no petroleras continuó siendo elevado, habiendo alcanzado un crecimiento de 18.4% respecto a 1983 (de acuerdo con la metodología de la balanza de pagos), dicho flujo se redujo en los últimos meses del año hasta alcanzar niveles similares a los del último trimestre de 1983.

FINANZAS PÚBLICAS

De acuerdo con cifras preliminares, los requerimientos financieros del sector público durante 1984 sumaron 2.2 billones de pesos, cantidad que representa 7.4% del PIB.⁷ Este porcentaje es superior al 6.5% previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación, que incluía el ejercicio de una reserva presupuestal equivalente a 1% del PIB. La meta no se pudo alcanzar tanto por el comportamiento de los ingresos como por el de los gastos públicos.

Durante 1984 en el sector paraestatal se realizaron gastos adicionales a lo presupuestado, derivados de la mayor generación de ingresos, lo que se explica por el mayor volumen de operación y niveles de precios más altos. Asimismo, el uso de la reserva presupuestal autorizada por la H. Cámara de Diputados por el equivalente a 1% del PIB sustentó un gasto público adicional. Por otra parte, la atención del servicio de la deuda requirió de mayores recursos que los presupuestados.

Destaca que en el sector presupuestal el déficit original sólo se rebasó en 42 000 millones de pesos, principalmente por el pago de intereses y gastos de la deuda mayor que el presupuestado. Las entidades fuera de presupuesto superaron el déficit original en 61 000 millones de pesos, no obstante una mejoría en las finanzas del Departamento del Distrito Federal y de Teléfonos de México. El déficit del sector público, sin considerar intermediación financiera, rebasó la previsión original, incluyendo en ésta

7. Como se menciona en el "Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas del cuarto trimestre de 1984" presentado por las secretarías de Hacienda y de Programación y Presupuesto al H. Congreso de la Unión (p. 33), existe una diferencia de 64 000 millones de pesos entre el déficit resultante de la comparación de ingresos y gastos y el financiamiento obtenido vía fuentes de crédito, debido a que Pemex incluyó dentro de sus ingresos la revalorización de los saldos de sus disponibilidades en moneda extranjera, la cual no se incluye por el lado de las fuentes.

la reserva presupuestal autorizada, y representó 5.8% del PIB, sólo tres décimas del PIB superior a la meta original.

El gasto devengado del Gobierno federal, sin considerar la amortización de la deuda, registró un monto de 7 billones de pesos, superior 4.8% al aprobado originalmente y mayor 41.1% que el erogado en 1983. La desviación respecto al presupuesto original se ubica principalmente en el pago de intereses y gastos de la deuda, las participaciones y estímulos fiscales y los adeudos de ejercicios fiscales anteriores, que en conjunto rebasaron 19% lo previsto. Este mayor gasto fue contrarrestado por el menor gasto programable reportado por las dependencias de la administración central, el cual fue inferior 6.1% al previsto originalmente y sólo creció 35.1% respecto al año anterior. Las dependencias en donde se observan las reducciones más importantes son: Relaciones Exteriores, Desarrollo Urbano y Ecología, Comunicaciones y Transportes, y Agricultura y Recursos Hidráulicos.

En su conjunto, el ejercicio del gasto programable estuvo por abajo del autorizado, incluyendo en este último la reserva presupuestal de 1% del PIB.

Si bien los pagos por intereses de la deuda pública resultaron mayores que los presupuestados, cabe señalar que los intereses pagados crecieron 42.1% en 1984, mientras que en 1983 lo hicieron en 168.6%, y que el citado 42.1% de aumento fue menor que el del gasto público total de 1984, mismo que ascendió a 52.8%. Es también de señalarse que la importancia del renglón de intereses se redujo, como proporción del gasto corriente del sector público federal, al pasar de 36.9% en 1983 a 33.9% en 1984. Por último, el pago de intereses también registró una disminución considerable con relación al PIB, ya que en 1983 representó 12.7% de este agregado; mientras que en 1984 fue de 10.5 por ciento.

Estas disminuciones son atribuibles a los pagos de intereses de la deuda interna, que en términos de porcentaje del PIB pasaron de 7.6 a 5.5, de 1983 a 1984, mientras que en lo tocante a la deuda externa éstos se redujeron sólo en 0.1 puntos porcentuales del PIB para situarse en 5% del mismo. La disminución de la carga de intereses de la deuda interna se explica tanto por la reducción de tasas ocurrida de 1983 a 1984, como por la contracción del valor real de la deuda en ese mismo lapso.

El proceso de restructuración de la deuda pública externa, que se inició en 1982 y que tuvo un gran avance en 1984 al concluir en ese año las negociaciones sobre el particular, constituyó un esfuerzo de gran alcance para encontrar una salida a la crisis de pagos internacionales.

Además del alargamiento de los plazos para el pago de la deuda, el convenio concertado logra mejorar las condiciones de los créditos en lo que toca a tasas de interés de referencia y monedas aplicables a los pasivos del sector público con los bancos extranjeros. Así, para la mayor parte de los 48 700 millones de dólares incluidos en el convenio, la tasa de interés que se usará como referencia será la interbancaria de Londres (*Libor*) en dólares, que generalmente ha sido inferior a la tasa preferencial de Estados Unidos, aplicable anteriormente a muchos de los créditos. Por otra parte, el acuerdo establece la posibilidad de que los créditos otorgados por la banca no estadounidense, que originalmente estuvieron denominados en dólares, sean parcialmente con-

vertidos a las monedas nacionales respectivas, lo cual permitirá diversificar el riesgo cambiario de los pasivos renegociados y probablemente contribuya a reducir el costo del servicio de la deuda. Asimismo, el nuevo acuerdo no causará comisiones por restructuración.

La restructuración permite que el servicio de la deuda pública externa (pago de intereses y amortización) sea compatible con las posibilidades de pago del país. El acuerdo contribuirá también a que en los próximos años se normalice el acceso de México a los mercados financieros internacionales.

El financiamiento del déficit del sector público en 1984 provino en su mayor parte de fuentes internas. El endeudamiento externo neto se redujo nuevamente con relación al año anterior, habiendo alcanzado 2 189 millones de dólares, monto inferior al de 4 000 millones de dólares autorizado por el H. Congreso de la Unión. Ya que la tasa de endeudamiento fue inferior a la de la inflación en Estados Unidos y otros países acreedores, el valor real del pasivo disminuyó. Aún mayor fue la declinación de ese valor si se le ve como proporción del PIB, toda vez que este último tuvo un aumento real de 3.5 por ciento.

El sistema bancario canalizó directamente al sector público recursos por 1.1 billones de pesos, mientras que el financiamiento a través de valores gubernamentales ascendió a 0.3 billones de pesos.

POLÍTICA MONETARIA

De diciembre de 1983 a diciembre de 1984, el medio circulante creció 63.1% y el total de los pasivos consolidados del sistema bancario (M_4) aumentó 67.6%. El año anterior las tasas de expansión correspondientes habían sido 41.4 y 59.8 por ciento, respectivamente.

El crecimiento de los agregados monetarios en 1984 puede explicarse analizando el incremento de la base monetaria y del multiplicador bancario. El comportamiento de la base monetaria reflejó el aumento de las reservas internacionales y la inyección de liquidez que propició el financiamiento del instituto central al sector público.

El aumento de las reservas internacionales, así como el de los agregados monetarios, se debió al ajuste natural de la economía, a las depreciaciones cambiarias de 1983 y 1984, y al proceso de estabilización posterior. La devaluación, al provocar el aumento del nivel de los precios internos, originó una mayor demanda nominal de liquidez, la cual se satisfizo parcialmente a través de la monetización del saldo positivo de nuestras cuentas con el exterior.

Las disponibilidades brutas en activos internacionales del Banco de México crecieron 3 201 millones de dólares durante el año, para alcanzar, como se dijo, un monto de 8 134 millones de dólares al 31 de diciembre de 1984.

La importancia del incremento en los activos internacionales puede subrayarse al considerar que al final del año su saldo neto representaba 23.3% de la base monetaria y 102.1% del total de billetes y monedas en poder del público, mientras que un año antes había sido igual a 17.2 y 81.7 por ciento, respectivamente.

Por lo que se refiere a la evolución del multiplicador bancario, su incremento a lo largo de 1984 se explica por la reducción de los depósitos de los bancos en el instituto central. El porcentaje que estos depósitos representaron de la captación alcanzó a diciembre de 1983 un valor de 53.7% como resultado de la demanda deprimida de financiamiento por parte del sector privado. Durante 1984 la reactivación de la economía propició una disminución de los citados depósitos, de tal manera que al final del año la proporción referida había caído a 47.4 por ciento.

Las diversas medidas instrumentadas por el Banco de México a lo largo del año para captar recursos del sistema bancario se orientaron a evitar que el financiamiento interno de aquél provocara una expansión excesiva de los medios de pago. Así, mientras que el instituto central captó de la banca, mediante encaje y otros instrumentos, recursos por un valor de 1.2 billones de pesos, el saldo de su financiamiento interno se elevó en sólo 1.07 billones de pesos. Ello significa que el financiamiento interno neto del banco central fue negativo.

El crecimiento de la captación bancaria, al igual que el de la base monetaria, reflejó el efecto que diversos factores determinaron sobre la demanda por activos financieros y, en particular, la desaparición de las circunstancias extraordinarias que en los dos años anteriores la habían afectado negativamente. La menor inflación y el manejo de la política cambiaria y de tasas de interés en los últimos dos años modificaron las expectativas del público en relación con los rendimientos de los instrumentos financieros. Ello, aunado a cierta recuperación del ingreso real, revirtió, a partir del segundo semestre de 1983, la tendencia decreciente que la captación había venido mostrando, de tal manera que en 1984 los saldos totales de instrumentos de ahorro bancarios y no bancarios crecieron a tasas reales de 5.4 y 10.9 por ciento, respectivamente. El crecimiento de los agregados monetarios fue, por lo tanto, en buena medida, consecuencia de la recuperación del ahorro financiero.

En el análisis de las causas de variación de los agregados monetarios, y en especial de la base monetaria, es muy importante tener en cuenta las funciones que se asignen al encaje y a otros depósitos de los bancos comerciales en el instituto central.

Hasta 1984 el encaje venía cumpliendo tanto su función tradicional de regulación monetaria, como la de instrumento de intermediación entre la banca comercial y el Gobierno federal. Es decir, el Banco de México había venido reanalizando (en ocasiones de modo parcial y en ocasiones íntegramente), como financiamiento al Gobierno, los depósitos de la banca comercial en el instituto central. Esta función del encaje había sido en gran medida análoga a la labor de intermediación que lleva a cabo la banca comercial entre el público ahorrador y los usuarios de crédito.

En esas circunstancias, el encaje, como instrumento de regulación monetaria, resultaba muy incierto, toda vez que su coeficiente quedaba determinado por las circunstancias que atraviesa a la intermediación financiera del Banco de México.

Por otra parte, la base monetaria, que incluye todos los depósitos de la banca en el instituto central, no puede ejercer una influencia sobre los agregados monetarios semejante a la que tiene en otros países, donde el banco central no desempeña el papel de intermediario que el Banco de México tuvo anteriormente.

POLÍTICA DE TASAS DE INTERÉS, CAPTACIÓN Y FINANCIAMIENTO

De enero de 1982 a octubre de 1983 la persistencia de un ritmo de inflación elevado, de tasas de interés negativas en términos reales y, en general, de incertidumbre acerca del valor de la moneda y de la evolución futura de la economía, tuvieron como consecuencia una retracción muy considerable de la captación en términos reales.

La caída de la intermediación bancaria se dio principalmente en 1982, habiendo disminuido durante ese año la captación del sistema bancario (medida en saldos revalorizados de fin de período)⁸ como proporción del PIB en 4.7 puntos porcentuales en relación con el año previo. Todavía a mediados de 1983 la captación seguía disminuyendo en términos reales.

Como resultado de otros factores, aun la demanda de medio circulante que durante muchos años había presentado una relación sumamente estable con el PIB, se redujo durante 1983 por debajo de sus niveles históricos.

En vista de la magnitud de la caída real que sufrió la captación en 1982 y 1983, es probable que tome un largo lapso la recuperación del sistema financiero. Sin embargo, ya a partir de octubre de 1983 la captación bancaria empezó a crecer en términos reales. Este crecimiento se acentuó en 1984 como consecuencia de la evolución favorable del mercado cambiario, del repunte de la actividad económica y de la existencia de tasas de interés reales positivas durante la mayor parte del año para los instrumentos de más amplia aceptación.

Este nivel de las tasas de interés fue resultado de la política adoptada en esta área desde el inicio del presente gobierno. Dicha política ha tenido como objetivos estimular una captación de recursos suficiente para financiar, al menor costo posible, los requerimientos de la economía.

En la consecución de estas metas, la política de tasas de interés se enfrenta a dos límites por debajo de los cuales las tasas de interés pasivas no pueden reducirse sin provocar que el ahorro financiero disminuya. Por una parte, una vez descontada la inflación las tasas deben reeditar intereses reales positivos al ahorrador. Por otra, y particularmente dada la localización geográfica de México, la política de tasas de interés no puede ignorar la vinculación del sistema financiero nacional con los mercados internacionales de capital, aun en la presencia de cualquier régimen de control de cambios; por ello, debe procurar que los rendimientos de los instrumentos financieros denominados en moneda nacional sean competitivos con los ofrecidos en el exterior. No reconocer estas restricciones, situando las tasas de interés pagadas a los ahorradores en un nivel artificialmente bajo, provoca una escasez de recursos financieros con un costo implícito, por disminuir la disponibilidad de crédito, mucho más alto del que se obtiene cuando se lleva a cabo una política realista de tasas de interés.

8. Se entiende por captación del sistema bancario la suma de pasivos monetarios e instrumentos de ahorro en poder del público no bancario del propio sistema, lo cual es igual al agregado monetario M_4 . Para medir el flujo efectivo de captación del sistema bancario en moneda extranjera, es necesario valorar las operaciones al tipo de cambio vigente en el momento en que éstas se realizan, y no al tipo de cambio de la fecha en que se reportan. Tomando en cuenta ese flujo, más el de la captación en moneda nacional, se obtiene el saldo "revalorizado".

Con base en estas consideraciones, desde el inicio de este gobierno se ha seguido una política de tasas de interés consecuentes con la inflación, así como con la situación del mercado cambiario y con los niveles de las tasas de interés externas.

La pronunciada caída que durante 1982 tuvieron las tasas de interés en términos reales, y el desborde y variabilidad que registró la inflación en aquella época y en los primeros meses de 1983, impidieron que el ajuste total hacia niveles de tasas reales positivas se diera en el muy corto plazo. Aunque de diciembre de 1982 a enero de 1983 las tasas para los certificados de depósito a plazos de uno, tres y seis meses se incrementaron en promedio 7 puntos porcentuales, las tasas todavía fueron negativas en términos reales durante el primer trimestre de 1983.

El ascenso de las tasas nominales continuó, en forma gradual, hasta fines del primer trimestre de 1983. Ello, combinado con la disminución registrada en la tasa de inflación, propició que el ahorrador comenzara a recibir rendimientos reales positivos a partir del segundo trimestre de dicho año. Al repuntar temporalmente la inflación, a finales de 1983 y principios de 1984, las tasas reales volvieron a ser negativas. A partir de abril, sin embargo, se obtuvieron nuevamente tasas de interés reales positivas en los instrumentos de mayor aceptación, al tiempo que las tasas nominales proseguían su tendencia a la baja.

Así, mientras las tasas de interés nominales sobre instrumentos a plazos menores de un mes se mantuvieron constantes a lo largo de 1984, las de los demás instrumentos disminuyeron significativamente (9.8 puntos porcentuales en promedio para los certificados de depósito a plazos de uno, tres, seis y doce meses). Las reducciones ocurrieron en forma continua durante los primeros cuatro meses del año. Sin embargo, la elevación de las tasas de interés en los mercados internacionales hizo necesario que en mayo aumentaran ligeramente las tasas de interés internas sobre instrumentos a uno y tres meses y que se suspendiera el descenso de las de plazos mayores. A partir de agosto se reinició la tendencia descendente de las tasas sobre los depósitos a plazos de uno a seis meses.

El descenso en las tasas de interés fue acompañado de una reducción en los diferenciales entre los distintos instrumentos, aun cuando a lo largo del año se favoreció relativamente a los instrumentos de menor plazo. El objeto de esta política fue evitar el riesgo de que los bancos se encontraran con una captación importante a plazo, a tasas relativamente altas, cuando las tasas de interés de la nueva captación hubiesen bajado significativamente. Una situación así habría encarecido el crédito o provocado un deterioro en los resultados de la banca. El acortamiento del plazo promedio de la captación bancaria permitió, además, que las reducciones en las tasas de interés se transmitieran con mayor rapidez al costo porcentual promedio de captación, contribuyendo así a una reducción más oportuna del costo de los créditos.

La tendencia observada en las tasas de otros instrumentos financieros no fue muy distinta a la que siguieron las tasas bancarias. En particular, el rendimiento de los Cetes a tres meses disminuyó 7.6 puntos porcentuales durante los tres primeros meses del año, luego aumentó en los dos meses siguientes y se redujo de nuevo a partir de junio hasta diciembre, cuando se elevó sensiblemente.

Tomando en cuenta el porcentaje de deslizamiento del tipo de cambio, las tasas de los instrumentos bancarios se mantuvieron siempre por encima de los rendimientos ofrecidos en el mercado internacional; en particular para los certificados de depósito a uno, tres y seis meses, las tasas fueron mayores (9.86 puntos porcentuales en promedio) que las de certificados similares en Estados Unidos.

La instrumentación de la política de tasas pasivas descrita, junto con la favorable evolución del mercado cambiario y el repunte de la actividad económica, tuvieron un efecto positivo sobre los niveles de captación y financiamiento. Así, el conjunto de instrumentos financieros constituido por billetes y monedas, captación bancaria, valores gubernamentales y del mercado de dinero, aumentó un punto porcentual como proporción del PIB, habiendo sido la captación bancaria el agregado que mostró mayor dinamismo, al crecer 67.2%, en términos nominales y 5.1% en términos reales. El importe de los billetes y monedas en poder del público creció 65% en términos nominales, tasa que si bien significó un aumento real de 3.6%, dio lugar a una disminución en la proporción que este agregado representa del PIB, debido fundamentalmente a la sustitución que se dio de estos medios de pago en favor de otros activos que ofrecen rendimientos positivos.

Por su parte, el saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado ascendió a 3.4 billones de pesos, cifra que representó un aumento de 17.6% en términos reales respecto del saldo correspondiente al cierre de 1983, reflejando una reversión de la tendencia declinante que la inversión privada había mostrado a partir de 1982.

Durante 1984 las tasas de interés activas se abatieron considerablemente. La tasa activa nominal promedio de la cartera libre de los bancos se redujo en 12.8 puntos porcentuales, al pasar de 62.7% en diciembre de 1983, a 49.9% en diciembre de 1984. La tasa activa efectiva disminuyó aún más: de 91.2 a 63.7 por ciento en el mismo lapso.

Este fenómeno es atribuible, en parte, a la disminución de las tasas pasivas (el CPP decreció 8.9 puntos porcentuales en 1984), pero también al descenso de los márgenes de intermediación de la banca aplicables a los créditos no sujetos a tasas tope. Esos márgenes pudieron estrecharse debido a varios factores. Uno de ellos fue que los subsidios otorgados por la banca a través de créditos preferenciales disminuyó, haciendo posible el abaratamiento de los créditos a tasa libre. También influyó la competencia entre los bancos por colocar las crecientes disponibilidades que derivaban del dinamismo de la captación. A estos elementos se añadió el canje de acciones propiedad de la banca nacionalizada por bonos de indemnización bancaria que, por lo menos en el corto plazo, implicó una mejora importante en la rentabilidad de los recursos invertidos en esos valores.

A pesar de que las tasas activas bajaron considerablemente en 1984, el servicio de la deuda siguió constituyendo un grave problema para muchas empresas. Esto no en virtud del nivel mismo de las tasas, que en términos reales no siempre fue elevado, sino de las fórmulas usuales de amortización que, aunque convenientes en períodos en los que el nivel de precios permanece relativamente estable, causan muy serias distorsiones cuando la tasa de inflación es elevada. En particular, el establecimiento de pagos periódicos nominales constantes, o decrecientes según se reduz-

ca el saldo insoluto, en épocas de inflación da lugar a un deterioro, en ocasiones grave, en la liquidez de algunas empresas. Ello se debe a que la deuda, vista en términos reales, se amortiza aceleradamente.

En un ambiente inflacionario, las tasas de interés nominales suelen incorporar dos elementos. Uno corresponde a la remuneración verdadera por el uso de capital y el otro es una amortización del principal de la deuda. Quienes no desagregan los pagos por intereses en sus dos componentes durante un período inflacionario, pueden concluir, erróneamente, que las tasas elevadas resultantes de la inflación significan crédito caro. Lo que podrían concluir, correctamente, es que implican la aceleración de las amortizaciones.

Así, debido a la subsistencia en un ambiente inflacionario de prácticas de amortización de crédito apropiadas para una economía con precios estables, durante los pasados tres años muchas empresas se vieron forzadas a un "desendeudamiento acelerado". Cabe señalar, sin embargo, que el efecto de amortización acelerada de los créditos se ha mitigado considerablemente a consecuencia de la caída de las tasas activas y de algunas consideraciones de tipo fiscal.

A este respecto, cabe recordar que de acuerdo con nuestra legislación tributaria, el valor total de los intereses devengados es deducible para determinar el ingreso gravable. El fenómeno inflacionario de los últimos años ha propiciado que el monto deducible por este concepto sea en realidad mayor que el que fue considerado procedente por el legislador, pues, como se señaló, una parte de los intereses pagados por las empresas ha constituido, de hecho, pago de principal. Esta distorsión ha dado lugar a que tasas activas de interés positivas, en términos reales antes de impuestos, se hayan convertido en negativas al tomar en cuenta la correspondiente deducción fiscal. Por esta razón, en México, incluso en los meses en que las tasas de interés activas llegaron a sus máximos niveles, el costo real del crédito después de impuestos, para aquellas empresas o grupos de empresas que han tenido la posibilidad de aprovechar estas deducciones, fue negativo.

Los bajos requerimientos financieros, en términos reales, del sector empresarial durante 1983 y la primera mitad de 1984 y el fenómeno de amortización acelerada de deudas en virtud de la inflación, se combinaron para producir una disminución importante en el endeudamiento de las empresas y posteriormente un alivio en su carga financiera. El pago acelerado de los créditos de las empresas, que en un momento dado significó un serio problema de liquidez, propició con el tiempo un proceso de saneamiento económico.

Este proceso viene a quedar confirmado por algunos indicadores. Los balances de las empresas registrados en la Bolsa Mexicana de Valores revelan que, en su mayoría, dichas empresas experimentaron una disminución en el valor real de sus pasivos totales de junio de 1983 a junio de 1984. Si, además, al concepto de pasivo total se le resta el llamado activo disponible y se obtiene así un concepto de deuda neta más pertinente para evaluar las cargas financieras de las empresas, se observa una reducción mucho más notable del pasivo. Otro indicador en el mismo sentido lo da la baja del endeudamiento real de las empresas a favor de la banca comercial, que se muestra en el cuadro 1.

CUADRO 1

Evolución reciente de la deuda de empresas con la banca comercial mexicana¹
(Miles de millones de pesos)

| Concepto | Dic. 1981 | Dic. 1982 | Dic. 1983 | Dic. 1984 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1. Saldo nominal de la deuda de las empresas con la banca múltiple | 450 | 742 | 1 126 | 2 075 |
| 2. Índice de precios al consumidor. (Base dic. 1981 = 1.00) | 1.00 | 1.989 | 3.595 | 5.722 |
| 3. Saldo de la deuda de las empresas a precios constantes de diciembre de 1981 (1)/(2) | 450 | 373 | 313 | 363 |

1. Incluye operaciones financiadas por fondos de fomento económico. Fuente: Recursos y obligaciones de la banca comercial, Banco de México.

La operación del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), ha permitido atemperar los gravísimos efectos que la distorsión inflacionaria, que se ha venido comentando, hubiera tenido sobre muchas empresas. Mediante la fórmula de financiamiento aplicada por el Ficorca, automáticamente se da crédito adicional para pagar parte de los intereses, de manera tal que los abonos periódicos de los deudores se mantienen, en términos reales, aproximadamente constantes durante toda la vida del crédito. Por esta razón, aun en las etapas de depresión por las que ha atravesado la economía, los deudores del Ficorca, salvo pocas excepciones, han podido cubrir puntualmente el servicio de su deuda y en un buen número de casos han acumulado activos líquidos de consideración.

No puede desconocerse, sin embargo, que aún hay empresas en mal estado. Éstas se encuentran, principalmente, en las ramas productoras de bienes de consumo durable y, más aún, en las de bienes de capital, que se han visto sumamente perjudicadas por los bajos niveles de inversión registrados en los últimos tres años.

Gracias al refinanciamiento de intereses que otorga el Ficorca, no se considera que la situación de esas empresas sea más grave en la actualidad de lo que sería en un mundo de baja inflación y tasas de interés reducidas, donde las empresas en cuestión padecieran igualmente los problemas de depresión de demanda que están sufriendo.

Finalmente, cabe señalar que un acontecimiento importante en los mercados financieros en 1983 fue la emisión por parte del Gobierno federal de los bonos de indemnización bancaria. Con dicha indemnización se inició el proceso de indemnización (que llegó prácticamente a su término en el curso de 1984) con el cual se dio cumplimiento al respectivo compromiso contraído al nacionalizarse la banca privada. Al término de 1984 el monto total de la emisión cubría la indemnización de 43 bancos y ascendía a 142.7 miles de millones de pesos. De este total, 90.8 miles de millones de pesos cubrieron el valor del capital contable de los antiguos bancos privados, y 51.9 miles de millones los intereses capitalizados devengados del 1 de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983.

Por otra parte, paralelamente al proceso de indemnización, se llevó a cabo la enajenación de acciones propiedad de la banca nacionalizada, lo cual era importante realizar en forma orde-

nada en virtud de las magnitudes involucradas. Las acciones de que se trata correspondían a 467 empresas y fueron evaluadas al 31 de agosto de 1982 en 102 000 millones de pesos. El Gobierno federal determinó conservar en propiedad 128 empresas cuyas actividades son necesarias para el servicio público de la banca y crédito.

La enajenación de los activos referidos quedó sujeta a un sistema de preferencias, en favor de los exaccionistas de los bancos expropiados.

Ese proceso permitió que la introducción en el mercado de las acciones pertenecientes a la banca privada fuera paulatina y ordenada. Por la favorable acogida que tuvieron dichos activos y por el proceso que se siguió para ponerlos en venta, fue posible evitar repercusiones desfavorables sobre el mercado de valores.

POLÍTICA CAMBIARIA

Al inicio del presente gobierno resultaba indispensable que el tipo de cambio real se situara a un nivel elevado, con el fin de aliviar la escasez de divisas y de propiciar el inicio de la reorientación estructural de la economía hacia las actividades de exportación. Era de esperarse, sin embargo, que la intensidad del estímulo inicial a la exportación que se derivó de la devaluación del tipo de cambio fuese transitorio ya que, en el mediano plazo, el ajuste de los precios internos tendería a eliminar el favorable impacto inmediato sobre el tipo de cambio real.

Al considerar los efectos de la devaluación del peso sobre la inflación y la estabilidad del sistema financiero y de la economía en general, y al ser necesario evitar que la amortización de la deuda externa privada creara presiones adicionales sobre el tipo de cambio, se adoptó un régimen cambiario dual. Así, el mercado controlado evitó el impacto inflacionario que hubiese tenido fijar un sólo tipo de cambio al elevado nivel que era necesario para recuperar el control cambiario, mientras que, por otra parte, el tipo de cambio libre influyó sobre el nivel y la tendencia de las tasas de interés: su menor deslizamiento en términos porcentuales apoyó la tendencia descendente de las tasas de interés.

Los lineamientos anteriores, que determinaron la adopción de una tasa de deslizamiento de 13 centavos diarios del tipo de cambio controlado a partir de diciembre de 1982, y del tipo libre a partir de septiembre de 1983, hicieron aconsejable mantener ese ritmo de deslizamiento hasta el 5 de diciembre pasado.

El repunte de inflación observado a finales de 1984 y la revaluación del dólar frente a las principales monedas internacionales en perjuicio de nuestra capacidad competitiva, hicieron aconsejable una revisión del ritmo del deslizamiento. A partir del 6 de diciembre de 1984 el deslizamiento de los dos tipos de cambio se incrementó de 13 a 17 centavos diarios.

Dicha medida, tal como en su oportunidad lo informaron en un comunicado conjunto las secretarías de Comercio y Fomento Industrial y de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Asociación Mexicana de Bancos, estaría acompañada por disposiciones que tenderían a liberalizar el comercio exterior del país para contrarrestar el efecto inflacionario que, en su ausencia, tendría el más rápido deslizamiento y, lo que es más importante, ta-

les disposiciones serían el vehículo para aumentar el tipo de cambio real en beneficio de las actividades de exportación.

Junto con las medidas anunciadas de apertura al comercio exterior, el aumento de la tasa de deslizamiento favorece las exportaciones nacionales. El grado de elevación de dicha tasa permitió no aumentar las tasas de interés y mantener el atractivo de los activos financieros denominados en pesos. Por ello, y dado que la inmensa mayoría de las empresas que tienen adeudos con el exterior se han acogido al programa de cobertura de riesgos cambiarios (Ficorca), el mayor ritmo de deslizamiento no afectó en forma negativa la carga financiera de las empresas, a diferencia de lo ocurrido en otras ocasiones.

La modificación del desliz en el tipo de cambio se introdujo en un momento propicio, con prudencia y sin haber sido consecuencia de situaciones insostenibles. En particular, por primera vez en la historia reciente una medida cambiaria de importancia se adoptó en condiciones favorables, tanto de balanza de pagos como de reservas internacionales.

El régimen de control de cambios vigente desde fines de 1982, conforme al cual operan en forma simultánea un mercado libre y otro controlado de divisas, se mantuvo durante 1984. La experiencia ganada en los aspectos administrativos del control de cambios permitió simplificar este régimen, sin que ello haya significado un relajamiento en el control de las operaciones. En consecuencia, con objeto de hacer más operativo el control, de evitar en lo posible que obstaculice las transacciones internacionales a las que afecta, y de adecuarlo con las necesidades de la economía del país se expidieron diversas disposiciones complementarias.

Así, el plazo para la venta de divisas provenientes de exportaciones se amplió a 75 y luego a 90 días naturales y se permitió la aplicación del total de dichas divisas al pago de adeudos a favor de proveedores del extranjero contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982. También a principios de año se incorporó al mercado controlado de divisas la importación de la totalidad de las mercancías comprendidas en la Tarifa del Impuesto General de Importación, y se eliminó el permiso de importación como requisito para la adquisición de divisas en el mercado controlado. De igual manera, con el propósito de quitar presiones al mercado libre de divisas y de contribuir a la reducción de la inflación, a partir del 20 de julio de 1984 se incorporaron al mercado controlado de divisas los pagos al extranjero que deben efectuar residentes en el país por concepto de transferencia de tecnología y de uso y explotación de patentes y marcas.

El 7 de noviembre de 1984, con objeto de avanzar en la simplificación del esquema, se expidió un ordenamiento que compiló la gran mayoría de las disposiciones complementarias de control de cambios en vigor, y que además introdujo importantes reformas. De esta manera, quedaron incluidos dentro de los conceptos cuyo pago puede efectuarse mediante la aplicación de divisas provenientes de exportación, el principal e intereses de créditos dispuestos a partir del 20 de diciembre de 1982 a favor de entidades financieras del exterior e instituciones de crédito mexicanas, así como los intereses de adeudos a favor de dichas entidades contraídos antes del 20 de diciembre de 1982. Estas nuevas disposiciones simplificaron el régimen para la comprobación de los gastos asociados a la importación y exportación de mercancías y ampliaron el plazo a 300 días para comprobar la interacción al país de bienes de capital importados. □