

ALGUNOS ASPECTOS DE LA BALANZA MEXICANA DE PAGOS

AGUSTÍN LUNA OLMEDO

NO sería posible examinar en esta ocasión todos los aspectos de la balanza de pagos y por esta circunstancia se desea solamente hacer una descripción somera de sus antecedentes, importancia, usos e interpretación. Se intentará obtener algunas conclusiones de las informaciones mexicanas tan escasas con que por ahora se cuenta. El Banco de México se esfuerza en la actualidad por hacer un cómputo de la balanza de pagos y será esta Institución quien dé a conocer con el detalle que sea posible los diversos renglones de la misma.

Introducción

La estimación de las transacciones de un país con el extranjero ha venido a ocupar un lugar de gran importancia práctica en relación con numerosas cuestiones de orden público y privado. El expresidente Hoover afirmó que el cómputo de la balanza de pagos de cualquier país es quizá el dato más importante en el campo de sus relaciones económicas con el resto del mundo y tal vez tenga razón, pues estudiar los pagos internacionales es analizar la interdependencia económica de un país con respecto a los demás y los diferentes elementos que componen su vida económica.

La balanza de pagos indica en qué forma se allegan los medios de pago necesarios para liquidar las importaciones y contribuye así como elemento de juicio para decidir sobre la política estatal en materia de comercio exterior, ya que la manera en que se liquidan las cuentas internacionales tiene una importancia marcada en las transacciones mismas.

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

Las exportaciones de artículos representan un índice de ocupación de nacionales por cuenta de extranjeros y las importaciones dan idea del trabajo de otros países costado por nacionales, y tanto la exportación como la importación quedan mejor apreciadas si se les compara con otros conceptos de la balanza.

Para las naciones deudoras como México, el cómputo e interpretación de su balanza reviste interés, pues proporciona un conocimiento de las cantidades que constantemente se necesita enviar al exterior como servicios por el capital extranjero invertido e indica las condiciones en que este último se halla operando. Por ejemplo, en México puede dar noticia de si las empresas mineras, de telégrafos, cable, radio, teléfonos y producción de energía eléctrica obtienen utilidades exageradas y las exportan, o por el contrario, soportan pesadas cargas o trabajan en condiciones desfavorables que les impiden atender en el exterior sus obligaciones.

Tener una idea exacta del movimiento de capital es de suma importancia: muchas veces el ingreso de fondos del exterior induce al optimismo, creando una impresión de gran prosperidad que se desvanece al ocurrir la evasión con las repercusiones consiguientes en los niveles de precios internos y en los sistemas monetario y bancario. Conociendo los movimientos de capital se pueden justipreciar los riesgos a que accidentalmente puede estar expuesta la reserva monetaria por la salida brusca de fondos hacia el extranjero; para las autoridades monetarias este dato podría normar un criterio correcto para la fijación del mínimo necesario de reserva y también podría sugerir una reglamentación adecuada de las inversiones. Las partidas de capital indican las perspectivas de los negocios y la categoría del país como deudor o acreedor en relación con los demás.

El registro de los servicios que efectúa el país por concepto de deudas gubernamentales o privadas, son datos que deben conocerse. ¿El turismo es una fuente cuantiosa de ingresos y reviste la

EL TRIMESTRE ECONOMICO

importancia que el público le atribuye? ¿o los turistas mexicanos gastan en el extranjero tanto como los extranjeros en México? ¿Tiene alguna significación económica para el país la exportación de trabajo que representa la emigración de sus nacionales? ¿México recibe del extranjero o envía cantidades para actividades religiosas y de beneficencia? ¿El monto de los fletes que se pagan a las compañías navieras y otras empresas de transporte extranjeras justificaría impulsar el desarrollo de empresas nacionales mediante una política gubernamental de subsidios? ¿Obtienen las empresas de películas en el extranjero las regalías que debieran justificar los privilegios que el Estado les otorga? ¿Cuánto gastan los diplomáticos extranjeros en México y cuánto los mexicanos en el extranjero?

Todas estas preguntas las contesta satisfactoriamente una balanza de pagos, descubriendo además la interdependencia de las diferentes cifras. Hasta para fines puramente académicos es útil, pues sin su auxilio no podría demostrarse si el comercio sigue al préstamo, si se financia a sí mismo, o si la promoción o detracción de un renglón de la balanza —que tal vez fuera una base para la calificación de artículos de lujo y el establecimiento o modificación de aranceles— provoca traslados de poder adquisitivo, etc.

De lo expuesto se infiere que si cada componente de la balanza de pagos representa valor tan considerable, la información en conjunto reviste importancia sobresaliente. Como la determinación de casi todos los renglones constituye una investigación laboriosa, sería recomendable estimular a los estudiantes de economía y pasantes para que colaborasen en el cómputo de la balanza de pagos, ya que éste no puede ser obra de pocas personas, sino el trabajo tesorero de muchos entusiastas e interesados, en conexión con las mejores fuentes.

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

Antecedentes

Antes de la primera guerra mundial solamente el Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte computaba la balanza de pagos, pero en la actualidad son cerca de 50 los países que de manera regular la elaboran. La primera balanza de pagos americana la computó Sir George Paish con referencia al año fiscal terminado el 30 de junio de 1909. Esta balanza es de extraordinaria sencillez y se asemeja mucho a la que se publica cada año en el *Board of Trade Journal*, para el Reino Unido. La más antigua investigación formal sobre la balanza de pagos norteamericana fué hecha en 1919 por la Comisión de Investigaciones Económicas de la Universidad de Harvard, con la contribución de diversas empresas. Esta Comisión computó diversas balanzas para los períodos notables de 1789 a 1918, habiendo sido éstas ligeramente más detalladas que la elaborada por el señor Paish.

La Comisión de Harvard computó, además, las balanzas anuales de 1919 a 1921. En 1922, el Departamento de Comercio de Estados Unidos, entonces bajo la jefatura del señor Hoover, tomó a su cargo el trabajo iniciado por los investigadores de Harvard, con la cooperación de estas mismas personas y desde ese año publica un boletín con los resultados anuales.

Al doctor Tucker debe Estados Unidos una contribución muy especial por haber computado en 1924, por primera vez, las balanzas de pagos entre dicho país y cada continente.

Según la señorita Lewis, el término balanza de pagos se usó por primera vez en 1819, en un informe presentado por el Comité Parlamentario que estudió una proposición en el sentido de que Inglaterra adoptara el patrón oro, después de las guerras napoleónicas.

Desde 1628 Thomas Mun se había referido con mucha exactitud respecto al comercio invisible, cuyo cómputo constituye la fi-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

nalidad principal de la balanza de pagos; sin embargo, por aquellas fechas no se estimaba en mucho el monto neto de los invisibles. Haberler asienta que, fuera de los gastos de viaje, los envíos de dinero a Roma y los gastos militares en el extranjero, las demás partidas de la balanza de pagos eran de poca importancia.

Definiciones

Es preciso recordar las diferencias entre balanza comercial, balanza de cuentas y balanza de pagos.

La balanza comercial es la diferencia, en un período dado, entre el valor de las exportaciones y el de las importaciones. Se dice que es favorable cuando el valor de las importaciones es inferior al de las exportaciones y desfavorable, pasiva o adversa, cuando dicha diferencia es negativa. Apenas si cabe aclarar que este concepto tiene sus orígenes en la doctrina mercantilista, cuando pensándose que los metales constituían la única fuente de riqueza, se aconsejaba a los países no productores, procurasen por todos los medios posibles la entrada de oro y plata.

El grado en que la balanza comercial sea activa o pasiva depende de ciertos factores: el modo de valorar las importaciones y las exportaciones, los artículos que éstas incluyen, el control más o menos absoluto que las aduanas ejerzan al registrar las mercancías objeto de comercio, etc.

Tratándose de México son bien conocidas las deficiencias de que adolecen las valoraciones. En la importación que, según la costumbre internacional, debería expresarse en valores c.i.f. puertos mexicanos, o sea incluyendo, además del precio de las mercancías, los seguros y fletes, suelen incluirse valores f.o.b., es decir, se segregan seguro y flete; en cambio, las mercancías exportadas cuyo valor en puerto de salida, f.o.b., es el que habría de tabularse sin ningún aumento por impuestos de exportación o aforos en caso de causarse, involucra algunas veces seguro y flete. Además

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

se señalan a los productos precios más o menos arbitrarios que fijan entidades gubernamentales, de acuerdo con cotizaciones exteriores, o se aceptan sin modificación posterior las declaraciones falsas de exportadores e importadores, simplemente por el hecho de que las mercancías se hallan exentas de derechos o los causan de acuerdo con su peso. Hasta hace poco la estadística mexicana se había desentendido de los propósitos de los exportadores consistentes en mostrar determinada situación en sus negocios para fines de pago de dividendos o liquidación de impuestos.

Como la estadística nacional de comercio exterior junta el oro y la plata con los demás artículos —no obstante que ambos metales en la práctica son moneda internacional, pues independientemente de que su comercio provoca efectos en la economía local de signo contrario que las mercancías, poseen mercado constante, precio sensiblemente fijo y forman parte de las reservas de casi todos los bancos centrales—, la balanza comercial mexicana resulta casi siempre activa. De hecho las operaciones internacionales de México de 1933 a 1940 indican también que, excluyendo el oro y la plata, sólo 1939 y 1940 —no se tienen todavía datos definitivos para 1941— presentan balanza comercial pasiva (esto resulta no haciendo modificación alguna a las estadísticas oficiales publicadas). La situación desfavorable de la balanza comercial durante 1939 y 1940 se debió al notable incremento de las importaciones que fué posible en virtud de que la afluencia de divisas de mexicanos y extranjeros, permitió mantener estable el tipo de cambio en la mayor parte de los años citados; de no haber mediado esa circunstancia, el peso habría tenido quizás que devaluarse restringiéndose entonces las importaciones.

En lo que se refiere a la vigilancia de las aduanas, que como es natural se traduce en mayor o menor bondad de las estadísticas, es sabido que el contrabando ha llegado a adquirir algunas veces fuertes proporciones, especialmente tratándose de artículos prote-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

gidos exageradamente por el arancel. En suma, la balanza comercial no es difícil de computarse con más o menos exactitud; pero su carácter positivo o negativo sólo posee como significación real la que se intentará demostrar más adelante.

La balanza de cuentas excluye el monto mismo de los capitales prestados por el país al extranjero o viceversa y comprende los créditos y débitos originados en determinado período de tiempo por el intercambio de mercancías y servicios efectuado en el mismo tiempo o en lapsos anteriores. Es difícil de computar, pues generalmente no se dispone del material estadístico necesario. Los pagos que se hacen para liquidar obligaciones con el extranjero y las cantidades que se reciben para la cancelación de créditos a extranjeros forman la balanza de pagos. En consecuencia, un país que no usara del crédito y que comprara y pagara mercancías y servicios al contado tendría balanza de cuentas y de pagos iguales, pues las operaciones con cambio extranjero coincidirían en las operaciones concertadas.

La balanza de pagos se puede definir como la relación computativa de las partidas visibles o invisibles del comercio que, en determinado tiempo —generalmente un año de calendario— tiendan a provocar movimientos de divisa internacional entre dos áreas. Si se atiende a su verdadera significación, suele definirse como un estado de las importaciones o exportaciones visibles o invisibles de un país de manera a mostrar su monto comparativo durante un período dado, su total, su influencia sobre el movimiento internacional de oro, las relaciones detractoras o promotoras entre sí y el volumen o carácter de las transacciones con divisa extranjera.

Se ha descrito también como el examen de las operaciones de cambio extranjero, la investigación de los movimientos de oro, el análisis del comercio exterior y del financiamiento de los préstamos exteriores, una especie de libro de caja de operaciones extranjeras, en el cual se consignan como créditos todas las obliga-

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

ciones de extranjeros hacia nacionales y como débitos las obligaciones de nacionales con extranjeros, es decir, las mercancías y servicios trocados. Parodiando los conceptos de Anderson, la balanza de pagos es un registro de actividades internacionales que lleva retratado el modo de vivir de los habitantes de un país, la capacidad productiva de una nación y la política que se siga en los negocios con el exterior.

Así pues, la balanza de pagos es una compilación de datos estadísticos, estimaciones, conjeturas, el conjunto de esfuerzos desarrollados con la mira de dar una visión de la realidad acerca de las transacciones de un país durante un año, un mes, varios años, etc., con el extranjero o con un área específica, es decir, un grupo de países, un continente, el resto del mundo, etc., indicando las transferencias internacionales de poder adquisitivo.

Como en algunas de las definiciones se alude a invisibles, es conveniente precisar que con tal término debe designarse: *a)* Cualquier concepto de deuda o crédito que tienda a producir movimiento de fondos de o hacia el área que se considere, siempre que no se asiente en las estadísticas de comercio exterior, que, como es sabido, registran únicamente mercancías, oro y plata, y *b)* Movimientos de capital cuyas finalidades sean ajenas a las de liquidar saldos comerciales.

No debe confundirse la balanza de pagos con un balance o con una cuenta de pérdidas y ganancias, pues no es relación de recursos y obligaciones y tampoco puede cuantificar los resultados de las transacciones internacionales.

Estructura

La presentación de los datos es particularmente sencilla, pues se hace de la misma manera que si se tratara de un libro de caja sin saldo inicial: en el haber se anota toda clase de exportaciones, es decir, las diversas fuentes que producen medios de pago a quienes

EL TRIMESTRE ECONOMICO

viven en el país, y en el debe se consignan las importaciones, que son los conceptos determinantes de la disminución de medios de pago. Por esta razón se designa la balanza de pagos con la denominación imperfecta de libro de caja internacional. No siempre es conveniente que la balanza comprenda toda clase de transacciones: no deben consignarse aquellas que no se hagan en efectivo, como por ejemplo un cambio de derechos sobre una patente por acciones de una sociedad, las quitas de deudas, la depreciación de inversiones, los negocios en que un país actúe como intermediario de otros, los seguros en la medida en que no se hacen efectivas las pólizas, etc.

Con respecto a los rubros generales de importaciones y exportaciones, hay diversas maneras de efectuar la clasificación; pero en general se separan los conceptos mercancías, servicios y oro, de los que se refieren a movimientos de capital.

En el volumen II del Memorandum sobre el Comercio Internacional y las Balanzas de Pagos, 1926-28, se inserta el esquema tipo que recomendó la Liga de Naciones para la compilación de datos computativos de las balanzas en los países miembros y es allí donde se debe consultar en detalle la estructura de la balanza de pagos.

La presentación de las partidas puede hacerse de varias maneras: haciendo aparecer su movimiento deudor y acreedor, indicando solamente los saldos, o consignando movimientos y saldos.

Si se examina una balanza de pagos, se encontrará que todos los saldos tienden a compensarse entre sí o con los de otras cuentas a través de operaciones con divisa extranjera; los saldos no compensables deben liquidarse precisamente en moneda internacional o por medio de cambios en las cuentas bancarias internacionales. Este hecho justifica la afirmación de que el cómputo de la balanza de pagos consiste en explicar los movimientos de moneda internacional, o en otros términos, las fluctuaciones en el valor externo de la moneda; por tal circunstancia el mercado de cambios refleja de modo tan inmediato la situación de las cuentas con el exterior, pues

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

en el fondo sobre él recae todo problema de estabilización monetaria internacional.

De lo anteriormente expuesto se deduce la falta de sentido en la expresión "balanza de pagos desfavorable". La balanza siempre se halla equilibrada y la única interpretación que se le podría dar es la de exceso de exportaciones de oro sobre importaciones, exceso que, como es natural, afectaría la reserva monetaria del país. En cambio, la balanza de cuentas sí puede tener saldo positivo o negativo.

Exactitud de los datos

Se considera una regla que toda estimación es buena si no es mayor del doble de la cantidad real. Contar con una mala estimación es preferible a la falta absoluta de toda la partida. En una balanza de pagos todas las cifras son estimaciones y como es natural, su bondad depende de las cualidades del investigador. Las partidas visibles se conocen generalmente con mayor exactitud que las invisibles; pero a veces se dispone para estas últimas de datos tan exactos como para las primeras, aunque con frecuencia no pueden llegar a cuantificarse, como por ejemplo los envíos por bulto postal no registrado, la enajenación de derechos de patente, de autor, regalías, transacciones de seguro, etc.

Se carece de informaciones o existe incertidumbre con tanta frecuencia, que cualquiera información debe aprovecharse, mejorándola en su oportunidad. Se aconseja sistematizar las conjeturas para usar el mismo método todos los años; aun cuando no sean datos exactos, podrán compararse. Con todas las partidas de la balanza se hace una lista; si hay renglones que no se pueden estimar y se suprimen, el sistema se denomina de catálogo arbitrario, y si las partidas desconocidas son susceptibles de una estimación cualquiera, el sistema se llama de catálogo completo. En el primer caso puede resultar cierta compensación en las partidas omitidas y por esta razón debe computarse la balanza por el sistema de catálogo completo.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

En la estimación de los invisibles se puede adoptar una cifra mínima, por ejemplo, medio millón de pesos; debiendo vigilarse aquellas partidas cuya importancia vaya elevándose hasta adquirir el mínimo que se sugiere.

Interpretación

No se pretende hacer una cartilla acerca de la interpretación de la balanzas de pagos; éstas tienen muchos usos según se dijo antes y cada investigador debe tratar de llenar sus propios fines. Sin embargo, hay cuestiones de carácter general que siempre deben quedar dilucidadas y a ellas se intentará hacer referencia.

Al definir la balanza de pagos se mencionaron entre sus finalidades: *a)* La explicación de los movimientos internacionales de oro; *b)* El examen de las relaciones promotoras y detractoras en sus diferentes renglones, y *c)* La demostración de si el comercio sigue al préstamo o se financia a sí mismo.

Los movimientos internacionales de oro se hallan ligados con factores internos y exteriores de naturaleza muy diversa que actúan con diferente intensidad y suelen ser muy complejos. En los países con talón oro se realizaban casi automáticamente. Cuando la demanda de divisas superaba a la oferta y se alteraba el tipo de cambio, bastaba que se hiciera costeable el envío de monedas al extranjero para que el oro emigrara, reduciéndose así el stock monetario con todas sus consecuencias.

No pasa lo mismo en los países con patrón monetario diferente, por ejemplo en México. Aquí el factor interno de más importancia durante los últimos años ha sido indudablemente la cantidad de dinero en circulación, que, al aumentar por distintos conceptos, ha favorecido un alza en los precios con las modificaciones inherentes en el tipo de cambio, sobre todo cuando el alza local se ha combinado con descenso de los precios exteriores. Basta observar (gráfica 1) cómo se han movido la circulación monetaria, los coeficientes de

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

divergencia entre los precios internos y externos y los tipos de cambio, para convencerse de la influencia tan decisiva del aumento de la circulación monetaria a que se alude. Debe advertirse que en los casos en que no existe paralelismo, el Banco de México sostuvo probablemente cotizaciones artificiales para la moneda nacional frente al dólar, con menoscabo de su reserva o con la intención de aumentarla; hubo movimientos de capital; tuvo resultados satisfactorios la política gubernamental de mantenimiento del nivel de precios interiores a través de la regulación oficial, tratándose de artículos de primera necesidad, o los precios internacionales han perdido su bondad como instrumentos para la observación de fenómenos monetarios debido a las cortapisas que impiden el libre comercio.

Los movimientos de oro en México se encuentran condicionados entonces por un conjunto de factores, entre los cuales la modificación de los precios internos y externos tiene gran importancia, ya que en época normal de libre cambio comercial actúa directamente sobre los diferentes renglones del comercio internacional. Por ejemplo, cuando los precios mexicanos ascienden con mayor rapidez que los americanos se acentúa muy marcadamente la propensión a importar (gráfica 2). Según esta misma gráfica muestra, ocurre también un crecimiento simultáneo y más enérgico de la exportación controlada preponderantemente por capital mexicano, que podría aparecer absurdo si no se tuviera en cuenta que, cuando los precios mexicanos han sobrepasado determinados límites a los americanos, se ha devaluado la moneda y entonces el exportador nacional ha obtenido en pesos un rendimiento más considerable que constituye un incentivo para mayores exportaciones. Debe considerarse además que muchos de los artículos de exportación, cuyos precios no reflejan los índices, tuvieron buenas cotizaciones exteriores por la demanda a que dió lugar el rearme de los países; asimismo, algunos artículos de los que se está haciendo referencia, cuentan con mercado local y en éste los precios tendieron al alza.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

La exportación mineral, cuyo monto, como se sabe, es dos veces mayor de la vegetal, no presenta ninguna liga con los precios internos y externos, seguramente porque la mayor parte de los productos metalúrgicos están bajo control internacional en cuanto se refiere a su explotación y venta en los mercados mundiales y además porque a buenos precios los mineros acostumbran explotar vetas pobres.

Otras causas que se mencionan con frecuencia como determinantes de movimientos de oro, que carecen de importancia en el caso particular de México son: *a)* Diferencias en las tasas de descuento internas y externas y *b)* Préstamos a corto plazo para financiamiento del comercio cuando no sincronizan estacionalmente importaciones y exportaciones.

Las relaciones promotoras y detractoras del comercio internacional se pueden expresar sintéticamente usando términos análogos a los que se emplean en una de las balanzas de pagos de Estados Unidos. Cuando un país aumenta su exportación de una partida visible o invisible, el país importador debe pagar a fin de cuentas importando menos y/o exportando más, puesto que en último análisis las importaciones deben pagarse con exportaciones. Es decir, si un país exporta más de un artículo determinado, este acto ejerce influencia detractora en las demás exportaciones y/o promotora en las importaciones.

La detracción y promoción en el comercio exterior se pueden manifestar directamente por simples traslados de poder adquisitivo entre las diferentes partidas de la balanza, o en forma indirecta por alteración de los tipos de cambio o de las tasas de interés, a través de las cuentas de depósito de los bancos.

Aunque el principio de promoción y detracción puede considerarse de carácter general en todas las partidas de la balanza, se le señalan excepciones, entre las cuales se podrían citar varias tratándose de México: *a)* La exportación de metales preciosos cuando no proviene de la producción corriente, sino de las reservas del Banco

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

Central, se efectúa por venta de dólares contra moneda nacional —no se trata de exportaciones de oro que vayan a quedar “earmarked”—; de manera que por este concepto disminuye la circulación monetaria, los precios internos tienden a reducirse, se desanima la importación y se promueven exportaciones. Así, pues, el aumento de uno de los renglones de la exportación produjo el incremento de otro. *b)* Un empréstito extranjero, que en la balanza mexicana figuraría entre las exportaciones invisibles, puesto que daría lugar a entrada de divisas, tiende a reducir las tasas de interés locales al aumentar los recursos de los bancos (no tanto porque los dólares que se le prestaran a México afluyeran al país, sino en virtud de que no sería necesario enviar fondos al exterior para atender servicios de inversiones extranjeras). La disminución de las tasas de interés haría que las inversiones extranjeras rindiesen menos, porque al descender las tasas a largo plazo sube el precio de los valores de renta fija y disminuye su rendimiento; es decir, habría una contracción de las importaciones invisibles. En consecuencia, un aumento de las exportaciones invisibles da lugar en este caso a disminución de las importaciones también invisibles. Asimismo, si los dólares del empréstito se transfieren a moneda nacional, suben los precios internos por la expansión del medio circulante, aumentan las importaciones de mercancías y hay propensión a menores exportaciones. Si el empréstito se empleara en establecer fábricas, los servicios elevarían las importaciones invisibles; pero al iniciarse la producción en los nuevos centros se reduciría la importación visible. *c)* Un aumento de las importaciones visibles vía Veracruz originaría prosperidad para el Ferrocarril Mexicano, que es empresa extranjera, permitiéndole enviar al exterior dividendos más cuantiosos. En este caso un aumento de importaciones visibles provoca otro de las importaciones invisibles. *d)* Los gastos de los turistas mexicanos en el extranjero, que se clasificarían como importaciones invisibles de México, significarían también importaciones visibles.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Así podrían seguirse enumerando excepciones al principio de la promoción y detracción en el comercio internacional que de todos modos no lo desvirtúan. Más adelante se procurará completar estas ideas y se intentará demostrar cómo se financia en México el comercio internacional.

La balanza de pagos de México

No existe ninguna estimación oficial de la balanza de pagos. Esto no significa ignorancia de su situación pues se conocen con cierta oportunidad los datos de producción de metales preciosos, comercio exterior de mercancías, movimiento de fondos a corto plazo y pérdidas o ganancias en la reserva monetaria, tanto en la parte que se halla en poder del Banco de México como en la que mantienen las instituciones de crédito. Se desconocen hasta cierto punto las partidas invisibles, pero ya se está tratando de computarlas y dentro de poco tiempo podrá presentarse una primera balanza con datos de fuentes autorizadas.

La Liga de Naciones publicó hace más de diez años una estimación que hizo basándose en las cifras contenidas en un libro que el señor Sherwell publicó en 1929 acerca de la posición económica de México y su capacidad de pago. Las estimaciones se refieren al año fiscal terminado el 30 de junio de 1910 y a 1926. Se escogieron ambos años porque se les supuso característicos de las épocas anterior y posterior a la revolución, cuando el país disfrutaba de paz y la situación parecía normal. La Liga procuró ajustar las estimaciones de Sherwell a su esquema tipo. En el cuadro 1 se reproducen los mismos datos con algunas modificaciones convenientes para su mejor comprensión, agregándose cifras de 1940 que deben considerarse sujetas a errores muy grandes y no exactamente representativas puesto que corresponden a un año anormal.

Los datos correspondientes a 1909-1910 muestran que, aun cuando la balanza comercial en ese año fue positiva, las importaciones invi-

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

sibles, es decir, los saldos de intereses, dividendos y amortizaciones de empréstitos públicos y de inversiones de extranjeros y otros conceptos, alcanzaron cifras extraordinariamente grandes que no pudieron cubrirse con el saldo favorable de la balanza comercial y las exportaciones de oro que se realizaron; se infiere por esto que se cometieron errores de estimación o hubo omisiones muy importantes.

En 1926 los errores u omisiones resultan muy pequeños, lo cual no significa que las estimaciones hayan sido mejores. Como en 1909-1910, la balanza comercial presentó un excedente de exportación cuantioso, se realizaron nuevas inversiones y los resultados en otras cuentas fueron favorables; sin embargo, se necesitó exportar oro para cubrir las cifras exorbitantes de intereses y dividendos. Una situación semejante presenta 1940 en lo que se refiere a este rubro, con la diferencia de que durante el último tercio del año se registraron ingresos de capital debido a la inseguridad que reinaba en el exterior para ciertos fondos propiedad de extranjeros. En estas condiciones no sólo fue posible la liquidación de invisibles, sino que aumentaron los recursos cambiarios. Este incremento tiene naturalmente como contrapartida la afectación de algunos renglones del patrimonio nacional en la medida en que los nuevos capitales hayan adquirido empresas, inmuebles, valores, etc.

Los invisibles de la balanza de pagos son en México de tal magnitud, que no hay renglón que se les pueda comparar en importancia, en sus efectos de carácter interno, situación que es muy importante para la estabilidad cambiaria y prácticamente para la vida económica del país, que les queda así subordinada. Es seguro que entre los países del mundo con estructura económica análoga, México es uno de los que soportan cargas más pesadas por concepto de capitales extranjeros invertidos y no es que éstos sean tan cuantiosos como a veces se pretende, sino que los inversionistas sobreestimaron exageradamente el crédito comercial o las concesiones cuando se trata de industrias extractivas, a tal punto que, si se dan como ciertas las

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cifras de capitales invertidos, resulta muy modesta la rentabilidad, hecho absolutamente en contraposición con la naturaleza del capital financiero que busca los mercados más propicios para obtener utilidades crecidas. Un factor que evidentemente provoca mayor rentabilidad en México es la desconfianza de que con tanta frecuencia se habla, pues los inversionistas son en muchos casos timoratos y piensan en posibles riesgos.

Otro aspecto de la balanza de pagos que cabría examinar es el que se refiere a las variaciones cíclicas y estacionales de sus componentes y a las características de sus balanzas parciales con zonas geográficas bien escogidas o con los distintos continentes, estudio del que se desprenden sin duda observaciones útiles para la adopción de una sana política de comercio internacional. Apenas si se podría adelantar la afirmación, con algunas reservas, de que la balanza de cuentas con Europa es favorable, normalmente, en contraste con la de México y Estados Unidos, que es negativa siempre. Por ahora no se dispone de datos completos que permitan inferir si los componentes de la balanza tienen variaciones cíclicas; es posible que las tengan, puesto que la demanda de los artículos mexicanos en el extranjero se halla subordinada hasta cierto punto a las condiciones de absorción de los mercados exteriores que son funciones de la situación económica que prevalezca. Tratándose de la exportación vegetal por lo menos se puede aventurar la aseveración de que es cíclica, pues su línea representativa tiene aproximadamente forma sinusoidal.

Con respecto a fluctuaciones a corto plazo derivadas de influencias estacionales, es un hecho su existencia en el caso de las exportaciones vegetales y también tratándose del total de importaciones, según se puede observar en los cuadros 2 y 3 y gráfica 4, anexos. La exportación total carece de fluctuaciones estacionales y lo mismo sucede con los invisibles. La reserva monetaria, que viene siendo la resultante de las exportaciones e importaciones de toda índole, tam-

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

poco presenta fluctuación estacional. Sin embargo, cuando la exportación mineral y los saldos de invisibles no ofrecen cambios bruscos, la reserva refleja la estacionalidad de la importación, principalmente. La exportación vegetal no alcanza todavía la dimensión que la capacite para influir decisivamente en el monto de la reserva.

Es interesante hacer notar que la exportación vegetal y la importación no se sincronizan en su estacionalidad. Los índices de variación estacional permiten inferir que tal vez debido a cambios en los artículos objeto de comercio, a distintos hábitos de los consumidores, a nuevas vías de comunicación, o a cambios en la estructura del país, se han modificado los meses del año en que ocurren tanto la exportación vegetal como la importación. Hace 10 años, por ejemplo, la exportación vegetal se intensificaba en diciembre para suspenderse casi bruscamente en mayo, pero en la actualidad este período de fuertes exportaciones se ha reducido a los cuatro primeros meses del año, habiendo aparecido uno nuevo en julio y agosto. El aumento de la exportación vegetal en los meses citados tiene posiblemente alguna repercusión en los depósitos bancarios, pues las variaciones estacionales de éstos son muy parecidas.

En la importación ha tenido lugar una traslación análoga pero mucho menos perceptible, es decir, las fuertes importaciones continúan localizadas de abril a julio y en octubre y diciembre. Estas observaciones podrían justificar la existencia en el Banco de México de dos clases de reserva monetaria: la primera, que podría ser visible, es decir, conocida de todo el público interesado, quedaría destinada a atender exclusivamente las necesidades de cambio resultantes de la estacionalidad de la importación; y la segunda, que invariablemente tendría el carácter de fondo secreto, a fin de eliminar influencias psicológicas, quedaría con la función de satisfacer las exigencias de divisas a que obligan las transacciones llamadas invisibles.

Es preciso analizar las balanzas de pagos de México desde otro

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ángulo; con este fin se expresan en forma de ecuaciones muy sencillas usando los datos del cuadro 4 anexo.

Los medios de pago de que el país dispone en forma tangible para hacer frente a sus obligaciones con el exterior son: el valor de las exportaciones y la producción de metales preciosos; si estos últimos no se exportan aumentan la reserva monetaria nacional. En las exportaciones cabe hacer una distinción: parte está controlada preponderantemente por capital mexicano, cuyas utilidades se reinvierten en el país; su composición consiste en productos vegetales, animales y otros diversos, entre los cuales figura el petróleo desde abril de 1938. Genéricamente se les designará como exportación vegetal para diferenciarlos del resto, que son exportaciones minerales casi en su totalidad bajo el dominio de extranjeros desde el momento de la producción.

Los medios de pago disponibles cubren el valor de las importaciones, atienden los servicios de capital y si hay sobrante incrementan los recursos cambiarios, o viceversa.

Con la designación de reserva monetaria se han comprendido los aumentos o decrementos que, como consecuencia de las operaciones comerciales o del movimiento de invisibles en cada año, resultaron en la reserva del Banco de México, en los metales preciosos y divisas propiedad de las instituciones de crédito, y en los fondos a corto plazo deudores y acreedores que arrojaron los balances bancarios concentrados. La columna de invisibles representa el saldo de todos los renglones deudores o acreedores.

Los datos utilizados comprenden el lapso de 1933 a 1940; no se incluyeron otros años anteriores porque las estadísticas no son estrictamente comparables debido a cambios en su manera de elaboración u otros motivos especiales.

Las influencias entre los elementos de la balanza de pagos pueden examinarse de acuerdo con el método de Ovid Hall, obteniendo sus variaciones adyacentes o alternas (cuadros 5 y 6). Las variaciones ad-

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

yacentes se determinan por simple diferencia entre los conceptos de un año y los correspondientes del anterior; las variaciones alternas se calculan de igual manera, pero un año queda comparado individualmente con los demás.

En los años observados las variaciones adyacentes más intensas ocurrieron en la exportación minera, la importación y los saldos de invisibles; sin embargo, se registró cierta compensación entre los dos primeros renglones, pues la balanza comercial presenta fluctuaciones adyacentes menores, quedando así los invisibles como factor de mayor variación, pues lo mismo indican grandes envíos de fondos al extranjero, por exportación de utilidades o evasión de capital—esto de 1933 a 1937—, que repatriación de fondos, ingreso de otros nuevos o retención de intereses o dividendos, como sucede desde 1938.

Se observa que con la única excepción de 1940 la exportación mineral tiene el mismo signo que los invisibles, hecho que indica que el monto de esta exportación mexicana se traduce en general en mayores o menores dividendos para capitalistas radicados en el exterior. Es de notarse, además, que la exportación mineral junto con la vegetal, financian importaciones, pues con excepción de 1939 siempre son iguales los signos de las fluctuaciones en la exportación mineral y la importación. Desde 1938 se advierte asimismo una disminución de invisibles que ha dado lugar a incrementos de la reserva monetaria o a mayores importaciones, igual que si se tratara de un empréstito extranjero. Así, pues, las balanzas comerciales desfavorables se han venido financiando mediante reducción de la reserva monetaria o reteniendo invisibles a modo de préstamo.

Si se examinan las variaciones por año alterno es posible opinar acerca de ciertos problemas de traslado a que da lugar el comercio. Como en el caso de las variaciones adyacentes, los renglones más sujetos a fluctuación están representados por la importación, los invisibles y la exportación mineral. Comparándose, por ejemplo, 1933

EL TRIMESTRE ECONOMICO

con los demás años, es posible darse cuenta de cómo pudo ocurrir un ascenso tan marcado de la importación de 1934 a 1937 y a qué se debió el restablecimiento de su incremento a partir de 1939. La respuesta con los datos está en que las importaciones estuvieron financiadas con mayores ventas en el extranjero, con reducciones de la reserva monetaria, o con retención de invisibles —seguramente por las modificaciones del tipo de cambio—, pues todos estos factores tuvieron influencia de más o menos consideración durante el período.

A conclusiones análogas se llega mediante el tratamiento estadístico de las ecuaciones de la balanza de pagos correspondientes a los años citados. El método seguido condujo al cálculo de una serie de correlaciones simples, parciales y múltiples, entre los diversos elementos de la balanza y la reserva monetaria. Véanse cuadro 7 y gráfica 3.

Cuando se supusieron variables la reserva monetaria y uno de los siguientes elementos: importación total, invisibles o medios de pago, y constantes los otros dos, los coeficientes de correlación parcial obtenidos indicaron, como era de esperarse, correlación perfecta, puesto que las condiciones iniciales del problema así se plantearon. El mismo significado tiene el coeficiente de correlación múltiple entre todos los elementos supuestos variables.

De las correlaciones simples entre la reserva monetaria y la exportación vegetal, la exportación mineral y la producción de oro y plata, se obtuvieron resultados absurdos, pues los coeficientes indican correlación inversa, sin duda porque la presencia de un factor de más peso contrarresta su efecto positivo, ya que un incremento de los medios de pago provoca evidentemente alza de los recursos cambiarios. Son muy elevados, en cambio, los coeficientes entre la reserva y las importaciones y los invisibles, obteniéndose un resultado semejante con los datos de la correlación múltiple; como era de esperarse, la correlación es inversa. La reserva monetaria se

BALANZA MEXICANA DE PAGOS

muestra indiferente a las balanzas comerciales también por la influencia de factores más poderosos. Entre la exportación vegetal y la importación existe correlación positiva elevada; es un hecho, por lo tanto, que la primera fomenta importaciones, por cierto que de modo más activo que la exportación mineral y la producción de oro y plata, seguramente porque sus beneficiarios, preponderantemente mexicanos, adquieren un poder de compra mayor, cuando exportan más. La exportación de vegetales es entonces benéfica tanto para los mexicanos como para los extranjeros. Desde este punto de vista, una política verdaderamente amistosa por parte de Estados Unidos y hasta de alguna conveniencia propia, debería de consistir en el fomento de las importaciones procedentes de México, controladas por capital mexicano, en lugar de obstruccionarlas con trabas arancelarias, a través de preferencias a productos coloniales competidores o la compra obligada de productos a precios excesivamente bajos.

La producción de oro y plata y la exportación mineral dan lugar muy marcadamente a saldos invisibles elevados y es natural, puesto que los beneficios se sitúan al exterior en detrimento de la economía mexicana.

Fuertes exportaciones de minerales y gran producción de metales preciosos originan abundantes medios de pago que permiten financiar elevadas importaciones y situar al extranjero considerables ganancias. En fin, la balanza comercial mientras más favorable sea a México a mayores invisibles dará lugar.

El análisis precedente demuestra que la exportación vegetal redundará en mayores beneficios no sólo para México, sino para los extranjeros al aumentar sus ventas de productos acabados. La determinación de la importancia unitaria de la exportación vegetal, como factor de aumento de la reserva monetaria, enseña que es aproximadamente doble que tratándose de la exportación mineral. Esta última también financia importaciones, quizás muy benéficas; pero representa para el país extraordinaria sangría, pues agota las riquezas na-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

turales, y el provecho que los exportadores tratan siempre de mantener constante a través de los sistemas de producción, beneficia a economías extranjeras.

Esta situación exige estudios muy cuidadosos de los que se deduzcan correctivos sensatos en bien de los intereses nacionales, pues no parece justa una explotación tan desconsiderada que sólo tiene paralelo en las épocas en que la Nueva España, a manera de tributo a la Corona Española, enviaba el llamado "remisible". ¿Cómo va a estar el país en condiciones de liquidar sus compromisos con el exterior si los elementos que debían de promover el desarrollo de las fuentes locales de riqueza, que lo pondrían en condiciones de pagar, se le escapan debilitando su economía? En tanto no se modifique el estado de cosas existente habrá malestar en la colectividad, pues el bajo nivel de vida de la población lo fomentará. Pero ¿cuál debe ser la base para llegar a corregir la situación? Mientras la sociedad esté organizada según los moldes tradicionales y México sea país deudor, tendrá que seguir pagando al extranjero los servicios del capital invertido. Si esto llegara a impedirse habría un retiro inmediato de fondos, una suspensión de actividades, en fin, sobrevendrían una serie de trastornos, ya que el capitalista invierte con fines lucrativos y no graciosamente. Con el asunto del petróleo se ha adquirido alguna experiencia y se conocen las dificultades internacionales a que dan lugar las expropiaciones cuando las hacen países pobres. Habrá entonces que buscar los medios de reducir a límites razonables las utilidades exageradas de inversionistas extranjeros. Deberá encontrarse la manera de que se aumenten las reinversiones en el país ya por medios directos o a través de acciones indirectas; cabe citar a este respecto como ejemplos de tales medidas —no se trata de recomendaciones— la devaluación monetaria, los impuestos a la exportación de artículos controlados por capital extranjero, etc. Se necesitará que el capital financiero reduzca sus tasas de rentabilidad en el mercado mundial para que todos los países, inclusive México,

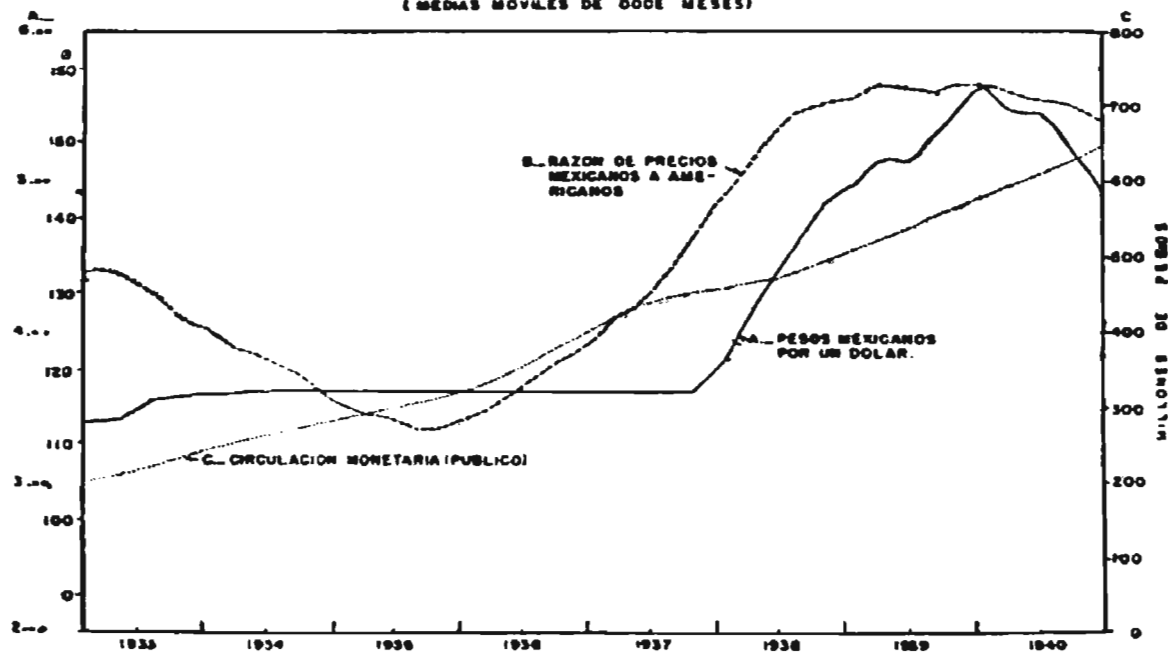
BALANZA MEXICANA DE PAGOS

puedan disfrutar de ese beneficio, ya que sería ilusorio pensar en un abatimiento local. Habrá que industrializar el país, no con el propósito de limitar las importaciones, simplemente para cambiar su clase, como medio de permitir que llegue a producir cuanto permiten las aptitudes de sus habitantes y los medios de producción disponibles. Se necesitará vender al exterior artículos más acabados a precios que guarden justa proporción con los que fijan las naciones industriales para los artículos que elaboran y adquieren en parte los países menos evolucionados económicamente. Será preciso, y éste puede ser el desiderátum, que los esfuerzos de los mexicanos se encaminen más decididamente hacia las actividades productivas, dejando de pensar en los negocios fáciles, en la guerra, en la política o en la empleomanía. Sólo así y al cabo del tiempo los mexicanos serán dueños de México.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

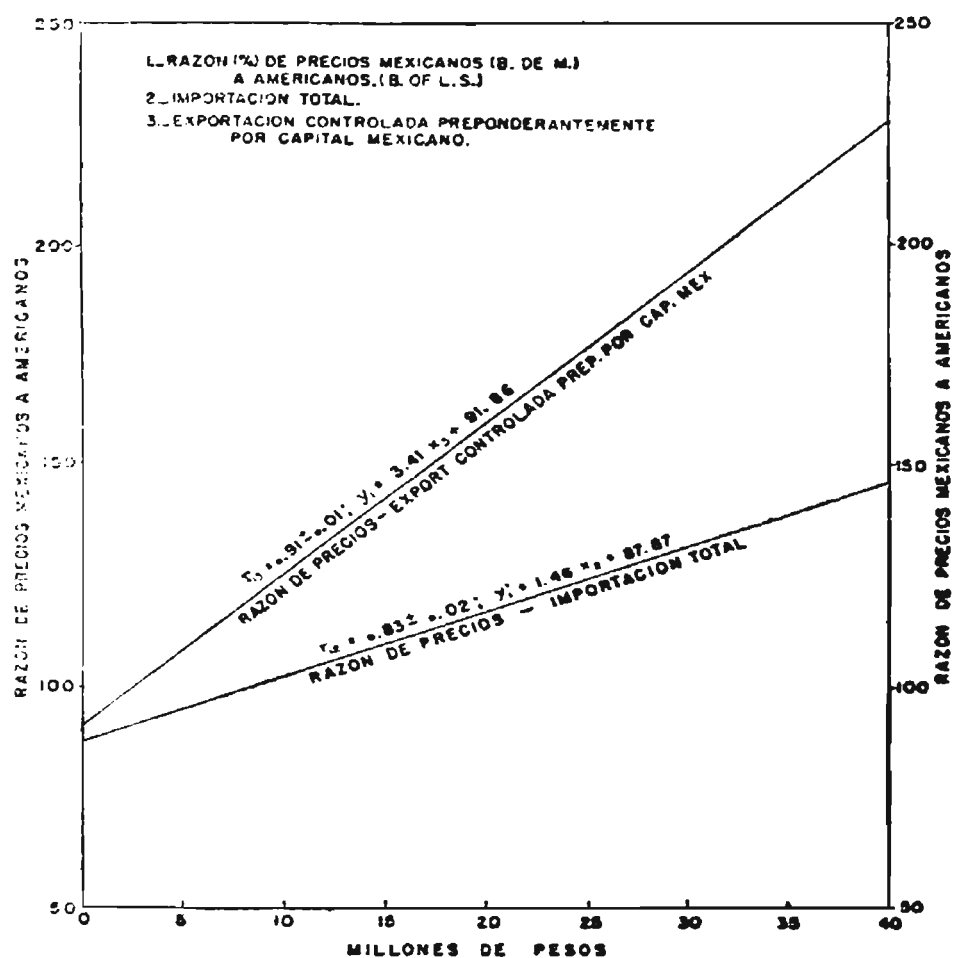
L. CIRCULACION MONETARIA, PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO

(MEDIAS MOVILES DE OCHO MESES)



BALANZA MEXICANA DE PAGOS

2._CORRELACIONES ENTRE COEFICIENTES DE DIVERGENCIA DE PRECIOS, EXPORTACION CONTROLADA PREPONDERANTEMENTE POR CAPITAL MEXICANO E IMPORTACION TOTAL

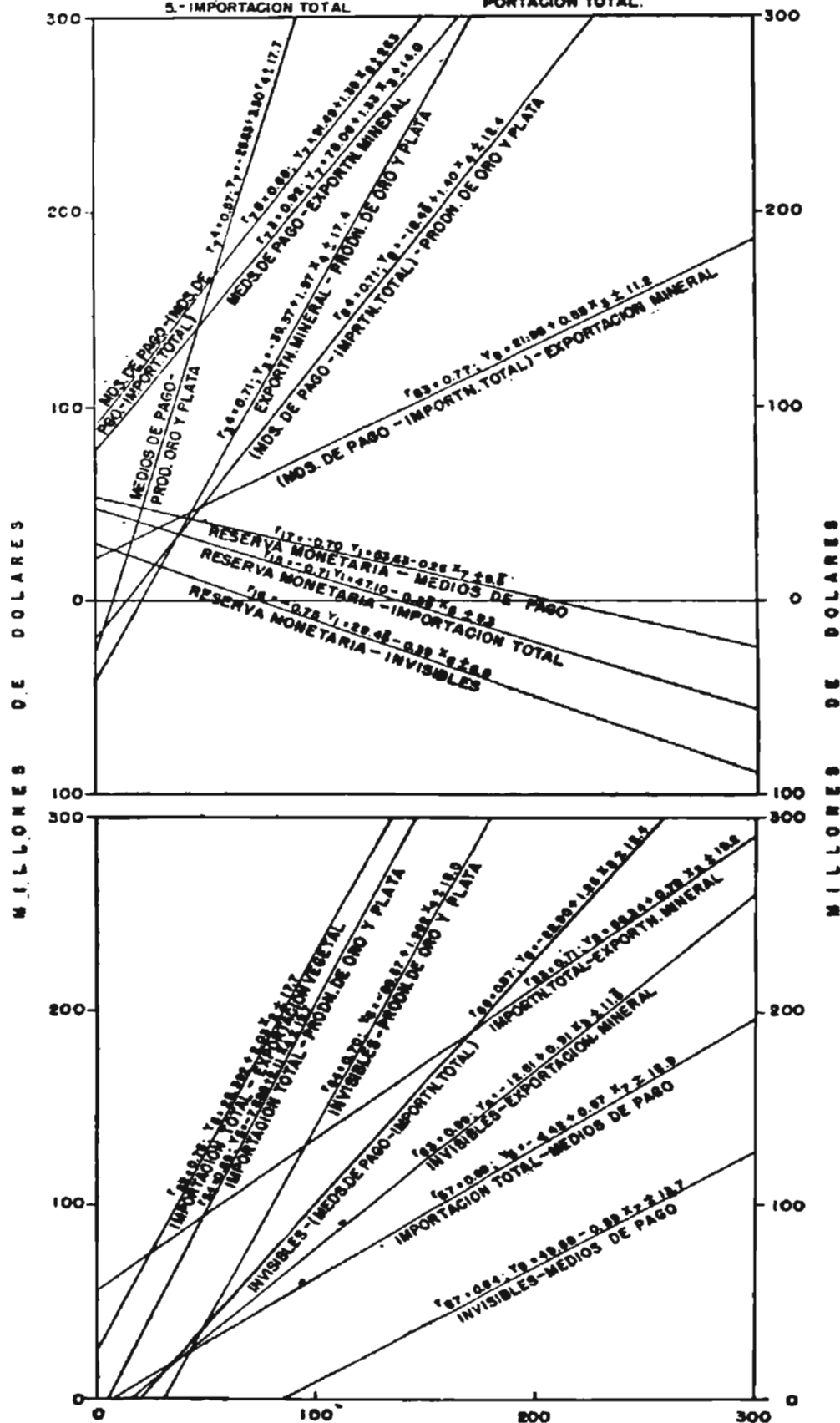


3.- CORRELACIONES ENTRE ALGUNOS ELEMENTOS DE LA BALANZA DE PAGOS DE MEXICO

ELEMENTOS:

- 1.- RESERVA MONETARIA
- 2.- EXPORTACION VEGETAL
- 3.- EXPORTACION MINERAL
- 4.- PRODUCCION DE ORO Y PLATA
- 5.- IMPORTACION TOTAL

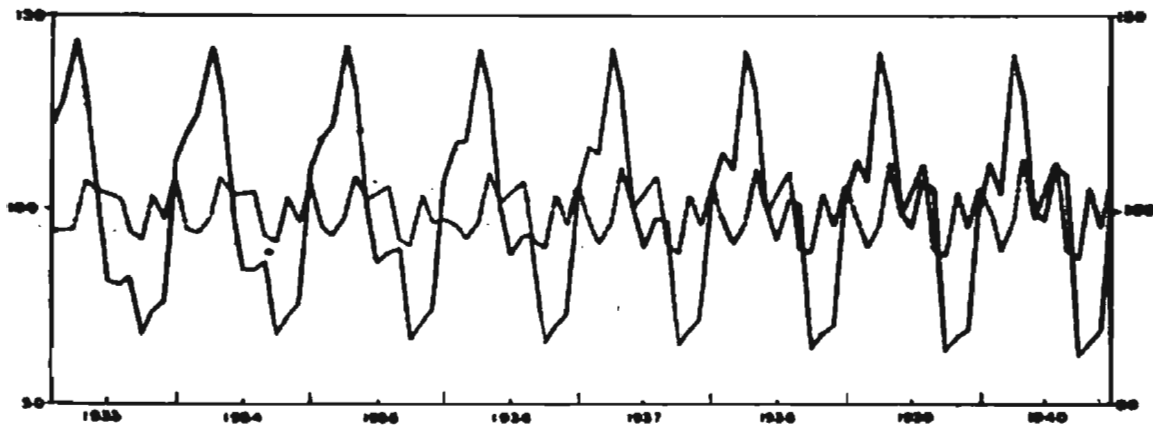
- 6.- INVISIBLES
- 7.- MEDIOS DE PAGO (2+3+4)
- 8.- MEDIOS DE PAGO - IMPORTACION TOTAL



BALANZA MEXICANA DE PAGOS

4.- INDICES DE VARIACION ESTAGIONAL

DE LA EXPORTACION CONTROLADA PREPONDERANTE-
MENTE POR CAPITAL MEXICANO _____
DE LA IMPORTACION TOTAL -----



CUADRO 1

ESTIMACIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS DE MÉXICO

(Millones de pesos)

CONCEPTOS	Movimientos						Saldo (—deudor)		
	Haber			Debe					
	1909-10	1926	1940	1909-10	1926	1940	1909-10	1926	1940
CONCEPTOS COMUNES									
I. Mercancías	214.7	664.1	739.5	194.9	381.3	669.0	19.8	282.8	70.5
1. Mercancías. ¹	217.4	677.3	778.4	194.9	381.3	669.0	19.8	282.8	70.5
2. Rectificación de los errores de avalúo.	— 2.7	— 13.2	— 38.9						
II. Monedas y lingotes de oro	42.6	14.5	181.6				42.6	14.5	181.6
3. Oro.	42.6	14.5	181.6				42.6	14.5	181.6
III. Intereses y dividendos. ²				149.6	316.5	400.0	—149.6	—316.5	—400.0
4. Servicios de deudas públicas.				27.8	26.7	10.0	— 27.8	— 26.7	— 10.0
5. Utilidades obtenidas por las empresas de exportación pertenecientes a extranjeros.				52.1	221.3	316.0	— 52.1	—221.3	—316.0
6. Rendimiento de inversiones extranjeras en otras empresas. ³									
a) Ferrocarriles.				27.9	2.0	17.0	— 27.9	— 2.0	— 17.0
b) Empresas de servicios públicos				8.4	15.8	10.0	— 8.4	— 15.8	— 10.0
c) Bancos.				11.0	1.5	2.0	— 11.0	— 1.5	— 2.0
d) Compañías de Seguros.				4.4	3.1	5.0	— 4.4	— 3.1	— 5.0
e) Textiles (algodón y lana).				9.0	6.1		— 9.0	— 6.1	
f) Otras industrias.				4.6	15.0	25.0	— 4.6	— 15.0	— 25.0
g) Empresas comerciales.				0.8	2.5	5.0	— 0.8	— 2.5	— 5.0

h) Empresas agrícolas.				1.9	2.1	10.0	—	1.9	—	2.1	—	10.0
i) Empresas petroleras, etc.				1.7	20.4		—	1.7	—	20.4		
IV. <i>Diversos</i>	8.2	36.4	78.5	17.4	34.5	42.0	—	9.2		1.9		36.5
7. Envío de fondos a organizaciones evangélicas de México.	2.2	2.6						2.2		2.6		
8. Fletes. ⁴		0.5								0.5		
9. Cantidades remitidas por residentes.		28.4	25.0	16.0	17.3	10.0	—	16.0		11.1		15.0
10. Gastos de turistas.	6.0	2.8	50.0			25.0		6.0		2.8		25.0
11. Gastos de los diplomáticos.		1.7	3.5	1.4	4.2	7.0	—	1.4	—	2.5	—	3.5
12. Otros conceptos.		0.4			13.0					—	12.6	
MOVIMIENTO DE CAPITALES (operaciones a largo plazo). ⁵		16.0	125.0			15.0				16.0		110.0
Nuevas inversiones en México:												
a) Industria petrolera.		12.5				15.0						— 15.0
b) Mexican Teleg. and Teleph. Co.		1.0										125.0
c) Diversas empresas mineras y agrícolas.		2.5										
ERRORES U OMISIONES.	96.4	1.3	1.4					96.4		1.3		1.4
Total	361.9	732.9	1126.0	361.9	732.3	1126.0						

¹ Una estimación sobre el contrabando lo fijó en cerca de 10% sobre el valor de las importaciones.

² Incluyendo amortizaciones.

³ Las estimaciones para 1909-10 fueron hechas considerando rendimientos medios para cada rama en proporción con el capital invertido. Se señalaron las siguientes tasas (% anual): Ferrocarriles, 4.5; empresas de servicios públicos, 3.5; bancos, 10; textiles, 8; etc.

⁴ Cabotaje y servicio de pasajeros sin considerar los fletes de las empresas que contaban con medios de transporte propios.

⁵ Excluyendo amortizaciones en relación con la nota 2.

CUADRO 2

ÍNDICES ESTACIONALES DE LA EXPORTACIÓN CONTROLADA PREPONDERANTEMENTE POR CAPITAL MEXICANO

Meses	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Enero	121.4	120.1	118.9	117.6	116.3	115.0	113.7	112.5
Febrero	128.4	125.0	121.5	117.9	114.4	110.9	107.5	104.0
Marzo	143.1	142.8	142.6	142.3	142.1	141.8	141.6	141.3
Abril	130.3	130.2	130.1	130.0	129.9	129.8	129.8	129.7
Mayo	100.7	100.5	100.3	100.1	99.9	99.7	99.4	99.2
Junio	81.9	84.1	86.2	88.5	90.7	92.9	95.1	97.3
Julio	80.1	84.6	89.2	93.7	98.2	102.8	107.3	111.8
Agosto	82.6	86.3	90.1	93.9	97.7	101.5	105.2	108.9
Septiembre	68.3	67.5	66.7	65.9	65.1	64.3	63.5	62.8
Octubre	74.1	73.0	71.8	70.6	69.4	68.3	67.1	65.9
Noviembre	76.6	75.5	74.3	73.2	72.1	70.9	69.8	68.7
Diciembre	112.5	110.4	108.3	106.3	104.2	102.1	100.0	97.9

CUADRO 3

ÍNDICES ESTACIONALES DE LA IMPORTACIÓN TOTAL

Meses	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Enero	94.2	94.9	95.6	96.3	97.1	97.9	98.6	99.4
Febrero	94.7	94.0	93.3	92.6	91.9	91.2	90.5	90.0
Marzo	97.8	97.6	97.3	97.0	96.8	96.5	96.4	96.2
Abril	107.6	108.4	109.3	110.2	111.1	111.9	112.8	113.6
Mayo	104.7	103.6	102.6	101.6	100.6	99.5	98.6	97.5
Junio	104.0	104.2	104.3	104.5	104.6	104.8	105.0	105.2
Julio	102.8	104.4	105.9	107.6	109.0	110.7	112.2	113.7
Agosto	93.6	93.1	92.5	92.0	91.5	90.9	90.4	89.9
Septiembre	92.1	91.5	90.9	90.2	89.6	89.0	88.3	87.7
Octubre	103.2	103.6	103.9	104.2	104.5	104.7	105.1	105.4
Noviembre	97.2	96.9	96.7	96.5	96.2	96.0	95.6	95.4
Diciembre	108.1	107.8	107.7	107.3	107.1	106.9	106.5	106.2

CUADRO 4

OPERACIONES INTERNACIONALES DE MÉXICO, 1933-1940 (Millones de dólares)

<i>Años</i>	<i>Exportación vegetal</i>	<i>Exportación Mineral (excepto oro y plata)</i>	<i>Importación total</i>	<i>Balanza comercial</i>	<i>Producción de oro y plata</i>	<i>Invisibles</i>	<i>Resultados en la reserva monetaria visible</i>
1933	27.7	47.1	69.9	4.9	39.3	22.1	22.1
1934	30.2	83.8	92.8	21.2	57.8	67.5	11.5
1935	39.6	89.3	112.8	16.1	71.2	75.7	11.6
1936	54.6	92.8	128.9	18.5	63.1	78.8	2.8
1937	51.0	125.9	170.5	6.4	66.2	90.1	— 17.5
1938	48.1	63.8	109.4	2.5	58.0	61.0	— 0.5
1939	55.5	53.3	121.4	— 12.6	54.0	42.3	— 0.9
1940	51.3	56.3	123.8	— 16.2	60.2	17.0	27.0
Total neto	358.0	612.3	929.5	40.8	469.8	454.5	56.1
Promedio neto	44.8	76.5	116.2	5.1	58.7	56.8	7.0

Fuentes: Dirección General de Estadística, Banco de México, S. A. y Comisión Nacional Bancaria.

CUADRO 5

OPERACIONES INTERNACIONALES DE MÉXICO COMPARADAS POR AÑOS ADYACENTES

(Millones de dólares)

<i>Diferencias</i>	<i>Exportación vegetal</i>	<i>Exportación Mineral (excepto oro y plata)</i>	<i>Importación total</i>	<i>Balanza Comercial</i>	<i>Producción de oro y plata</i>	<i>Invisibles</i>	<i>Resultados en la reserva moneta- ria visible</i>
1934-1933	2.5	36.7	22.9	16.3	18.5	45.4	— 10.6
1935-1934	9.4	5.5	20.0	— 5.1	13.4	8.2	0.1
1936-1935	15.0	3.5	16.1	2.4	— 8.1	3.1	— 8.8
1937-1936	— 3.6	33.1	41.6	— 12.1	3.1	11.3	— 20.3
1938-1937	— 2.9	— 62.1	— 61.1	— 3.9	— 8.2	— 29.1	17.0
1939-1938	7.4	— 10.5	12.0	— 15.1	— 4.0	— 18.7	— 0.4
1940-1939	— 4.2	3.0	2.4	— 3.6	6.2	— 25.3	27.9
Total de fluctuacio- nes	45.0	154.4	176.1	58.5	61.5	141.1	85.1
Prom. de fluctua- ciones adyacentes	6.7	22.1	25.2	8.4	8.8	20.2	12.1
Total de fluctuacio- nes adyacentes (neto)	23.6	9.2	53.9	— 21.1	20.9	— 5.1	4.9
Prom. del anterior	3.4	1.3	7.7	— 3.0	3.0	— 0.7	0.7

CUADRO 6

OPERACIONES INTERNACIONALES DE MÉXICO COMPARADAS POR AÑOS ADYACENTES Y ALTERNOS

(Millones de dólares)

<i>Diferencias</i>	<i>Exportación vegetal</i>	<i>Exportación Mineral (excepto oro y plata)</i>	<i>Importación total</i>	<i>Balanza Comercial</i>	<i>Producción de oro y plata</i>	<i>Invisibles</i>	<i>Resultados en la reserva moneta- ria visible</i>
1934-1933	2.5	36.7	22.9	16.3	18.5	45.4	— 10.6
1935-1933	11.9	42.2	42.9	22.1	31.9	53.6	— 10.5
1936-1933	26.9	45.7	59.0	13.6	23.8	56.7	— 19.3
1937-1933	23.3	78.8	100.6	1.5	26.9	68.0	— 39.6
1938-1933	20.4	16.7	39.5	— 2.4	18.7	38.9	— 22.6
1939-1933	27.8	6.2	51.5	— 17.5	14.7	20.2	— 23.0
1940-1933	23.6	9.2	53.9	— 21.1	20.9	— 5.1	4.9
1935-1934	9.4	5.5	20.0	— 5.1	13.4	8.2	0.1
1936-1934	24.4	9.0	36.1	— 2.7	5.3	11.3	— 8.7
1937-1934	20.8	42.1	77.7	— 14.8	8.4	22.6	— 29.0
1938-1934	17.9	— 20.0	16.6	— 21.3	0.2	— 6.5	— 12.0
1939-1934	25.3	— 30.5	28.6	— 27.2	— 3.8	— 25.2	— 12.4
1940-1934	21.1	— 27.5	31.0	— 37.4	2.4	— 50.5	15.5
1936-1935	15.0	3.5	16.1	2.4	— 8.1	3.1	— 8.8
1937-1935	11.4	36.6	57.7	— 9.7	— 5.0	14.4	— 29.1
1938-1935	8.5	— 25.5	— 3.4	— 20.4	— 13.2	— 14.7	— 12.1

1939-1935	15.9	— 36.0	8.6	— 11.5	— 17.2	— 33.4	— 12.5
1940-1935	11.7	— 33.0	11.0	— 10.3	— 11.0	— 58.7	15.4
1937-1936	— 3.6	33.1	41.6	— 12.1	3.1	11.3	— 20.3
1938-1936	— 6.5	— 29.0	— 19.5	— 16.0	— 5.1	— 17.8	— 3.3
1939-1936	0.9	— 39.5	— 7.5	— 31.1	— 9.1	— 36.5	— 3.7
1940-1936	— 3.3	— 36.5	— 5.1	— 34.7	— 2.9	— 61.8	24.2
1938-1937	— 2.9	— 62.1	— 61.1	— 3.9	— 8.2	— 29.1	17.0
1939-1937	— 4.5	— 72.6	— 49.1	— 19.0	— 12.2	— 47.8	16.6
1940-1937	0.3	— 69.6	— 46.7	— 20.5	— 6.0	— 73.1	44.5
1939-1938	7.4	— 10.5	12.0	— 15.1	— 4.0	— 18.7	— 0.4
1940-1938	3.2	— 7.5	14.4	— 18.7	2.2	— 44.0	27.5
1940-1939	— 4.2	3.0	2.4	— 3.6	6.2	— 25.3	27.9
Fluctuaciones totales	354.6	868.1	936.5	432.0	302.4	901.9	471.5
Adyacentes (7) ..	45.0	154.4	176.1	58.5	61.5	141.1	85.1
Alternas (21) ..	309.6	713.7	760.4	373.5	240.9	760.8	386.4
Promedio de fluctuaciones totales.	12.7	31.0	33.4	13.3	10.8	32.2	16.8
Totales netos	313.6	— 131.5	551.7	— 320.2	90.8	— 194.5	— 84.3
Fluctuaciones							
Adyacentes	23.6	9.2	53.9	— 21.1	20.9	— 5.1	4.9
Alternas	290.0	— 140.7	497.8	— 299.1	69.9	— 189.4	— 89.2
Promedio de totales netos	11.2	— 4.7	19.7	— 10.7	3.2	— 7.0	— 3.0

CUADRO 7

CORRELACIONES ENTRE LA RESERVA MONETARIA ¹ Y LOS ELEMENTOS DE LA BALANZA DE PAGOS

A. Correlaciones simples.

Elementos	2	3	4	5	6	7	8
1. Reserva monetaria	-0.48	-0.67	-0.39	-0.71	-0.75	-0.70	-0.32
2. Exportación vegetal ²		0.19	0.45	0.76	0.18	0.52	-0.11
3. Exportación mineral			0.71	0.71	0.89	0.92	0.77
4. Producción de oro y plata				0.69	0.70	0.87	0.71
5. Importación total ³					0.54	0.88	0.24
6. Invisibles ⁴						0.84	0.87
7. Medios de pago (2 + 3 + 4)							0.68
8. Medios de pago — importación total.							

B. Correlaciones parciales y múltiples.

E l e m e n t o s		Coefi- ciente
Variables	Constantes	
1. Reserva monetaria. 5. Importación total.	6. Invisibles. 7. Medios de pago.	— 1.00
1. Reserva monetaria. 6. Invisibles.	5. Importación total. 7. Medios de pago.	— 1.00
1. Reserva monetaria. 7. Medios de pago.	5. Importación total. 6. Invisibles.	1.00
56. Importación total e invisibles.		0.83
57. Importación total y medios de pago.		0.73
67. Invisibles y medios de pago.		0.76
567. Importación total, invisibles y medios de pago.		1.00

¹ Oro, plata y divisas en todos los bancos, quedando comprendidos los movimientos de fondos a corto plazo.

² Incluye no sólo las exportaciones propiamente vegetales, sino aquellas de carácter análogo en lo que se refiere a servicios con el exterior, es decir, las controladas preponderantemente por capital mexicano, entendiéndose como tal el que no cubre servicios al exterior.

³ Los datos absolutos utilizados incluyen indebidamente algunos renglones invisibles que no siempre es posible separar de las estadísticas. También comprenden algunas importaciones de oro que se deberían haber excluído.

⁴ Saldo de los renglones deudores y acreedores.