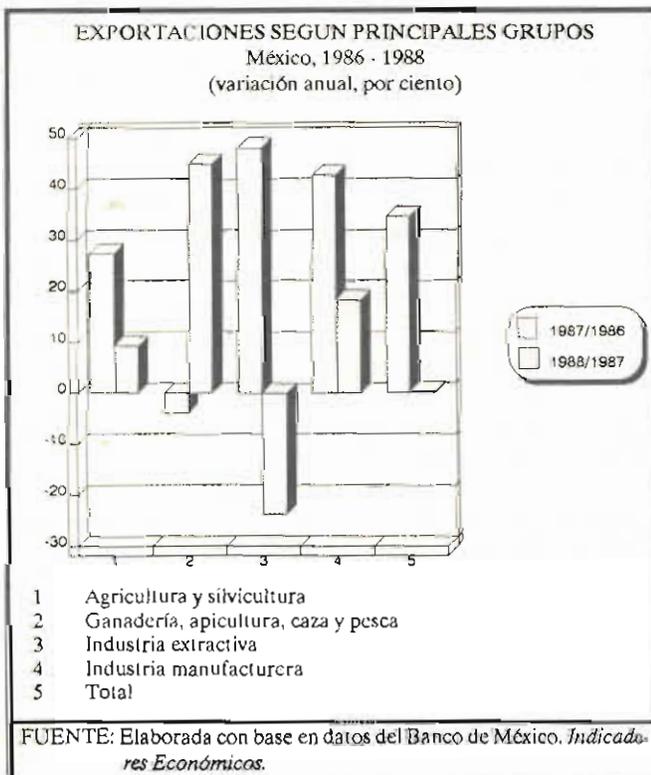


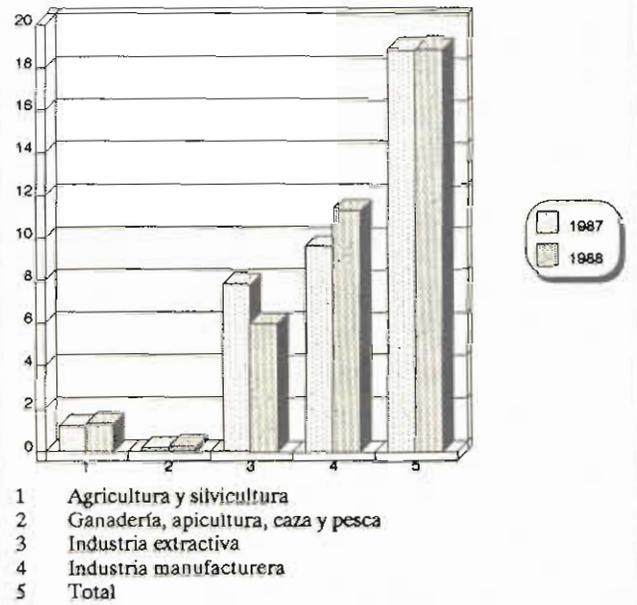
ECONOMIA INTERNACIONAL

PRINCIPALES PRODUCTOS QUE PARTICIPAN EN LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

La balanza comercial en el segundo semestre del año anterior presentó déficit; sin embargo durante los primeros meses de 1989 se modificó la tendencia. El saldo acumulado en 1988 fue inferior al de 1987, lo cual se debió principalmente a la baja en los precios del petróleo (-26.8 por ciento) y al aumento considerable en las importaciones de bienes de uso intermedio, que representaron el 69.1 por ciento del total de compras al exterior. Las exportaciones no petroleras se incrementaron 17.7 por ciento; y las manufactureras en especial crecieron 18.2 por ciento, estas últimas fueron 85 por ciento mayores que las petroleras.



PARTICIPACION EN LAS EXPORTACIONES SEGUN PRINCIPALES GRUPOS, México, 1987 - 1988 (miles de millones de dólares)



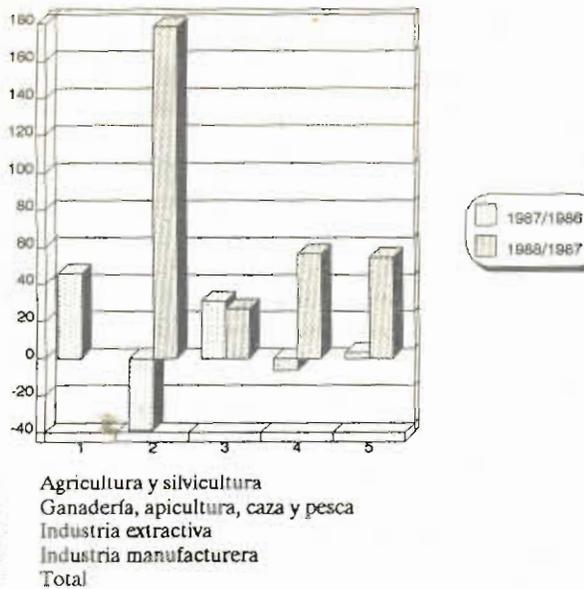
FUENTE: Elaborada con base en datos del Banco de México. *Indicadores Económicos.*

Las manufacturas que tienen mayor participación dentro de las exportaciones son los productos metálicos, maquinaria y equipo, los cuales contribuyen con 25.9 por ciento, entre 1987 y 1988 dichas exportaciones se incrementaron en 16.6 por ciento. Los productos alimenticios, bebidas y tabacos participaron con 6.5 por ciento y sus ventas al exterior crecieron 5.5 por ciento en el último año; son también importantes los productos químicos que aportaron el 6.7 por ciento de las ventas externas, y en relación a 1987 crecieron 28.1 por ciento.

Por su parte el petróleo crudo y el gas natural participan dentro del total exportado con 28.31 por ciento, ello fue 26.8 por ciento menos que lo vendido en 1987. Por lo que respecta a productos agrícolas y de silvicultura su participación fue de apenas 1.21 por ciento en el total de exportaciones.

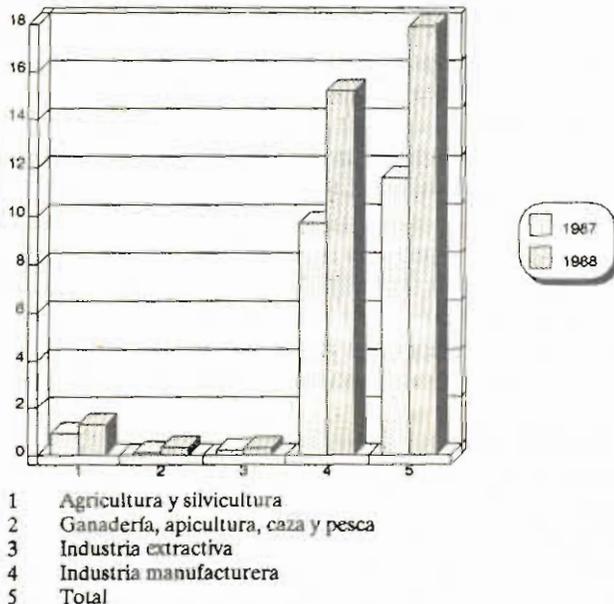
Con relación a las importaciones, los productos que tienen mayor demanda son los metálicos, la maquinaria y el equipo, que significaron el 45.3 por ciento del total; entre 1987 y 1988 se incrementaron en 55.9 por ciento. Se requiere de una industria nacional de bienes de capital fuerte e integrada a la planta productiva para que el crecimiento económico no se transfiera al exterior en forma de cuantiosas importaciones.

IMPORTACION SEGUN PRINCIPALES GRUPOS
México, 1986 - 1988
(variación anual, por ciento)



FUENTE: Elaborada con base en datos del Banco de México. *Indicadores Económicos*.

PARTICIPACION EN LAS IMPORTACIONES, SEGUN PRINCIPALES GRUPOS
México, 1986 - 1988
(miles de millones de dólares)



FUENTE: Elaborada con base en datos del Banco de México. *Indicadores Económicos*.

Las compras al exterior entre 1987 y 1988 de alimentos, bebidas, tabaco, textiles, artículos de vestir y de la industria de cuero crecieron aproximadamente 160 por ciento.

Con relación a Jalisco, las exportaciones se incrementaron 39.1 por ciento entre 1987 y 1988; los productos que más se exportan son los eléctricos, electrónicos, químicos, farmacéuticos, textiles, prendas de vestir, tequila, cámaras fotográficas, instrumentos musicales, juguetes y productos agropecuarios.

Los que presentaron mayor dinamismo fueron los de la industria eléctrica y electrónica que se incrementaron 69 por ciento; los químico-farmacéuticos 26.5 por ciento y los textiles y prendas de vestir 33.6 por ciento.

La actividad exportadora de Jalisco, aunque ha presentado un crecimiento significativo en el último año (39.8 por ciento), requiere mayor diversificación ya que existen ramas de la industria que se encuentran rezagadas y que pudieran adquirir mayor participación.

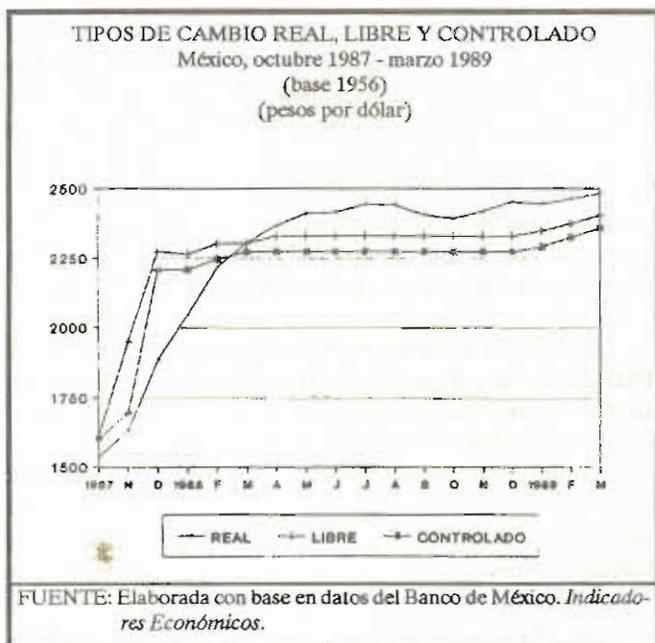
TIPO DE CAMBIO

En la coyuntura actual de apertura al exterior, el tipo de cambio resulta un instrumento de regulación muy importante en tanto que es el precio de los productos que se venden o se compran en el extranjero.

Existe la idea de que es precisamente el lento deslizamiento del peso frente al dólar la causa del reciente deterioro de la balanza comercial. Si el ritmo de inflación no se compensa en el tipo de cambio el peso se sobrevalúa respecto al dólar; ello se traduce en que un producto importado resulta más barato de lo que debería, mientras que un producto exportado genera menos pesos, en términos reales, de lo que debería.

Este "debería" hace referencia a lo que analíticamente se denomina tipo de cambio real o paridad de equilibrio, a partir del cual se puede evaluar si el tipo de cambio actual está sobre o subvaluado.

De octubre de 1987 a febrero de 1989 ha existido una ligera brecha inflacionaria entre México y Estados Unidos que no se ha compensado con devaluación suficiente del peso, lo que ha resultado en la conservación de una leve sobrevaluación del peso frente al dólar, tomando como periodo base a octubre de 1987.



Como ya se mencionó, esta situación pudo contribuir al deterioro en la dinámica de la balanza comercial y por ello existe la necesidad de ajustar tal sobrevaluación del peso mexicano. Sin embargo, también se propició menor inflación, en tanto que se ha ocultado un factor inflacionario. Así pues, continuar con su uso como medida antiinflacionaria puede privilegiarse antes que como posible corrector de la balanza comercial.

El tipo de cambio real del peso mexicano diseñado por el Banco de México con base en el año 1970 muestra una sobrevaluación del 30.5 por ciento. Sin embargo, tal indicador para fines de análisis de corto plazo no resulta útil ya que, entre otros aspectos, toma en cuenta un periodo base en donde ya existía un margen de sobrevaluación del peso, lo que hace sobrestimar la actual sobrevaluación.

Para tener una perspectiva más amplia es necesario analizar el valor del tipo de cambio real tomando como periodo base 1956, ya que a partir de él, los pronósticos de devaluación han mostrado un elevado grado de certeza. El margen de sobrevaluación es de 2.9 por ciento para el tipo de cambio libre y de 4.9 para el tipo de cambio controlado, lo cual puede ser ajustado con devaluaciones periódicas y no requiere de una devaluación brusca en el corto plazo. De lo anterior, se espera estabilidad en la dinámica de las devaluaciones periódicas, salvo que fracase la renegociación de la deuda externa, lo cual no parece probable.

LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA

Además de los objetivos tradicionales de las anteriores renegociaciones de la deuda externa (obtener nuevos créditos, reducir el peso de los intereses y posponer pagos) existe ahora otro objetivo: disminuir el monto total de la deuda. Esto último significa que el gobierno no busca, como en las anteriores ocasiones, sólo un respiro para la economía, sino establecer las condiciones para un crecimiento sostenido. Significa también que una verdadera alternativa para resolver el problema de la deuda externa ocupa de medidas drásticas como una significativa reducción del servicio, pero no como producto de "acuerdos" temporales y condicionados, sino como producto de una disminución del monto total.

Con estos objetivos se busca mayor liquidez para reiniciar el crecimiento económico y reorientar los montos de capital, ahora destinados al exterior, hacia la inversión productiva. Se busca también, disminuir la relación que existe entre pago de intereses y gastos gubernamentales, así como la relación entre monto de la deuda y el producto interno bruto (PIB). Ello, para que la economía pueda financiarse en el futuro con ahorro interno, inversión extranjera, repatriación de capitales y depender cada vez menos de nuevos créditos de la comunidad financiera internacional.

El recurso principal para alcanzar dichos objetivos es la renegociación, la cual se da en dos niveles: i) diálogo directo con los gobiernos de los países acreedores y ii) negociación con la comunidad financiera internacional, esto es, organismos financieros multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial y la banca comercial acreedora. En caso de que no se logren acuerdos significativos en ninguno de los dos niveles, el gobierno de México podría declarar una suspensión de pagos.

Dentro de las opciones que las autoridades mexicanas han presentado a la comunidad financiera internacional para disminuir el monto de la deuda, la más atractiva para México es la emisión de bonos para la recompra de deuda en el mercado secundario, donde actualmente se cotiza a 45 centavos por dólar; es decir, a menos de la mitad de su valor nominal. Cabe aclarar que sólo parte de la deuda externa podría negociarse en el mercado secundario, y es la contratada con la banca comercial que alcanza 60 mil millones de dólares (mdd). Los 40 mil mdd restantes (según el último informe de la Secretaría de Hacienda, la deuda externa total es de 100 mil mdd) se deben a los organismos financieros multilaterales y a los gobiernos acreedores, y no se cotizan comercialmente sino que conservan su valor nominal. Se

buscaría entonces, comprar parte de la deuda comerciable mediante la emisión de bonos. La meta del gobierno mexicano es que la emisión sea de 20 mil a 30 mil mdd, lo que cubriría gran parte de la deuda contraída con los bancos.

El Plan Brady, la más reciente propuesta del gobierno de Estados Unidos para el tratamiento de la deuda externa del Tercer Mundo, propone el reconocimiento, por parte de la banca comercial, de la pérdida del valor de la deuda en un 20 por ciento y el abastecimiento de dinero fresco a los países endeudados para las operaciones de recompra de deuda. Pero, hasta ahora, no ha habido una aceptación generalizada por parte de los bancos, ya que representa una fuerte pérdida para ellos, además de que no parecen estar dispuestos a otorgar nuevos préstamos a naciones con problemas. Igualmente algunos gobiernos acreedores tampoco están de acuerdo puesto que consideran que llevar a cabo el plan significaría que los contribuyentes de sus países pagarían los costos de las operaciones de reducción de deuda. Lo más atractivo para los bancos y gobiernos acreedores son los Swaps, cambio de deuda por inversión; pero el gobierno mexicano no apoya esta medida debido a que va en perjuicio de la economía del país. Los Swaps resultan atractivos para el inversionista ya que compra los bonos de deuda en el mercado secundario, a un precio menor, e invierte con una ventaja considerable a un costo menor; sin embargo, tienen las siguientes desventajas: i) en lugar de estimular la inversión por el descuento en la compra de deuda, muchas veces la desestimula ya que aquellos que no obtuvieron el descuento, en lugar de invertir esperarán una mejor ocasión; ii) el cambio del documento por pesos para la inversión implica ofrecer más dinero, si se emite más moneda hay presión inflacionaria, y si esta oferta de dinero se trata de obtener a través de nuevas emisiones de Cetes, habrá presión sobre las tasas de interés, lo que encarecerá el dinero y desestimulará la inversión; iii) la compra de deuda a un precio menor representa un subsidio y una ventaja sobre los demás inversionistas, ya que los compradores de Swaps pueden reducir costos hasta en 50 por ciento lo que se traduce en competencia desleal, y iv) en caso de reiniciarse este tipo de transacción tendrían que abrirse también para el empresario nacional, en este caso la demanda por dólares para la compra de bonos presionaría el mercado cambiario.

Existen, además, otros esquemas para la reducción de la deuda. Por ejemplo, la propuesta de dos economistas del Instituto Tecnológico de Massachusetts, Dornbusch y Modigliani, que consiste en la compra de deuda con pesos mexicanos mediante inversión. A los bancos acreedores se les paga con pesos, y con estos pesos, no convertibles a dólares, invierten en México. Posteriormente, si así lo desean, pueden vender sus acciones de inversión en dólares. Otra alternativa es la capitalización de intereses; el mecanismo es el

siguiente: parte de los recursos que recibe la banca acreedora por concepto de intereses se reinvierte a un Fondo para Inversión. Este fondo se orientaría para proyectos productivos. La tasa que se fijaría sería la Libor, más tres puntos, la cual es elevada a un nivel promedio mundial pero muy atractiva dentro del país dadas las altas tasas reales internas. La finalidad es obtener un excedente como producto de la diferencia de tasas que generaría un Fondo de Adquisición de Pasivos para comprar deuda en el mercado secundario.

Hasta ahora se ha avanzado en lograr un acuerdo con el FMI, que incluye financiamiento por 3,635 mdd durante tres años. Este convenio se interpreta como el inicio del abastecimiento de créditos frescos, los cuales, de acuerdo a las demandas del gobierno mexicano, se espera que vayan a ser de alrededor de 20 mil mdd para los próximos cuatro años. Adicionalmente se logró la posposición del pago de 1,175 mdd correspondientes a vencimientos entre julio 1989 y marzo 1990, pagos que deberán realizarse en el segundo trimestre de 1990. El gobierno busca posponer pagos, y reducir la tasa de interés a montos de 4 por ciento. Estos avances, marcan el inicio de la renegociación de la deuda. En relación a la reducción del monto total de la deuda, no se ha logrado todavía ningún avance. Este, enmarcado dentro del esquema del Plan Brady, depende en gran parte de la voluntad de la banca acreedora para comercializar su deuda y aportar dinero a naciones deudoras.

EVOLUCION RECIENTE DE LA NEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA (1989)

10 de marzo

– El gobierno de los Estados Unidos da a conocer una nueva iniciativa para el tratamiento de la deuda externa del Tercer Mundo llamada Plan Brady. Uno de los rasgos más importantes y que la distinguen del Plan Baker es el reconocimiento de que para solucionar el problema de la deuda es necesario reducir la misma. Por parte de los deudores se pretende que canalicen el apoyo a la compra de bonos de deuda, exhortando a los ciudadanos para que tomen parte de este tipo de transacciones. En México destaca la liberación financiera y la tendencia hacia una apertura total. Los organismos financieros multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) podrán participar también en el financiamiento de crédito para la disminución de la deuda. La fuerza del plan radica en la necesidad real de reducir la deuda; su debilidad es que se basa en voluntarismo del mercado, no se habla de metas fijas. La disposición de la banca es, lógicamente, muy cuestionable. La regulación bancaria en países que interven-

gan en los esquemas del plan es un mecanismo indispensable para su operatividad. Dicho mecanismo llevará tiempo, por lo que no se pueden esperar resultados a corto plazo del Plan Brady.

13 de marzo

- El plan es bien recibido por los países deudores, organismos financieros internacionales y algunos países acreedores (Japón y Francia). La banca privada y otros países industrializados guardan silencio. Brady propone que sean el FMI y el Banco Mundial (BM) quienes respalden los préstamos a los bancos.

14 de marzo

- México es llamado a convertirse en "país piloto" del plan. A cambio de los mecanismos para la reducción de la deuda, el plan propone a las naciones deudoras abrir sus economías y facilitar la inversión extranjera, ello con la finalidad de contar con un recurso para la inversión y se pueda alentar la repatriación de capitales.

- Fuertes condicionantes del BM para un préstamo de 1500 millones de dólares (mdd), cuyo primer desembolso se haría en junio próximo: liberación financiera y el compromiso de no dar marcha atrás en este proceso así como la reducción de obstáculos aún existentes en el proceso de apertura comercial, entre otras.

15 de marzo

- El Plan Brady responde a medidas de seguridad nacional, se dice en Washington, para prevenir estallidos sociales como el registrado en Venezuela.

17 de marzo

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) declara que sólo mediante acuerdos multianuales México podrá crecer. Estos acuerdos deben permitir transferir sólo el 2 por ciento del PIB para crecer a tasas anuales del 4.5 por ciento. Considera interesante el Plan Brady porque acepta la necesidad de reducir la deuda; abre la posibilidad de apoyo financiero y considera cambios en la regulación bancaria para la reducción de deuda.

20 de marzo

- La comunidad financiera internacional condiciona su apoyo a la renegociación de la deuda mexicana a la firma de convenios con el FMI y BM. Estos a su vez fijan una serie de requisitos entre los que destaca la liberación financiera.

- Las predicciones de la Secretaría del Tesoro de Estados Unidos son en el sentido de que con el Plan Brady 39 países reducirán su deuda en 20 por ciento, o sea, 70,000 mdd en los próximos tres años.

21 de marzo

- En Amsterdam, Holanda, durante la trigésima asamblea del BID, se declara que la viabilidad del Brady no depende de la voluntad de los países acreedores, sino de los obstáculos de la regulación bancaria y de la negativa de bancos acreedores para aprobar los préstamos.

22 de marzo

- Especialistas del Instituto Internacional de Finanzas declaran que debido al entorno económico internacional de presión inflacionaria, tendencia alcista de tasas de interés, y bajo crecimiento, el crédito internacional puede volverse cada vez más caro y escaso por lo que países como México tendrán problemas para la adquisición de nuevos créditos.

28 de marzo

- El FMI y el BM darán todo su apoyo al Plan Brady y destinarán entre 20 y 25 mil mdd en los próximos años para apoyar la redocumentación de la deuda externa del Tercer Mundo.

- En Nueva York, la deuda mexicana se cotiza a 45 centavos de dólar en el mercado secundario, como resultado del complejo proceso de renegociación y las perspectivas de la economía de México.

29 de marzo

- Poco antes de la reunión FMI-BM, algunos países industrializados, como Alemania Federal e Inglaterra no apoyan el Plan Brady porque lo consideran una estrategia para salvar países y bancos mal administrados a costa de los contribuyentes de países desarrollados. Japón y Francia dan todo su apoyo a Estados Unidos.

30 de marzo

- Representantes de la banca acreedora de Estados Unidos declaran en relación a las demandas de México de créditos por 7 mil mdd anuales para el período de 1989-94, que "el problema es ¿qué vamos a dar, a quién y a cambio de qué? No es fácil esta decisión para el banquero, pues no representa sino pérdidas y sacrificio de utilidades y el negocio de los bancos es hacer dinero".

4 de abril

- Durante la reunión FMI-BM, Inglaterra aparece como representante de la oposición al Plan Brady, declarando que la banca comercial, quien hizo los préstamos, es quien debe responsabilizarse de la crisis deudora, no los países.

- Japón anuncia su apoyo al plan con la provisión de 4,500 mdd para los organismos financieros multilaterales.

- El Tesoro y la Banca de Estados Unidos coinciden en que el primer paso de México es la firma con el FMI de un acuerdo multianual que incluiría la devaluación del peso en un 20 por ciento.

- El secretario de Hacienda declara en la reunión FMI-BM que las tasas de interés han aumentado el servicio de México en 3 mil mdd y la pérdida, a causa del deterioro de los términos de intercambio, alcanzó en el periodo 1983-1988, 42 mil mdd, 42 por ciento de la deuda.

5 de abril

- Termina la reunión FMI-BM. Apoyo moderado al plan pero queda sin consenso general.

12 de abril

- México inicia la renegociación de su deuda al acordar una carta de intención con el FMI. Este acuerdo incluye un financiamiento por 3,635 mdd por un periodo de tres años. México propone, además, reducir sus transferencias al exterior de 6 a 2 por ciento del PIB, que permitan crecer a tasa de 6 por ciento en el actual periodo de gobierno. Además, se compromete a reducir paulatinamente la deuda interna real, tener políticas de tipo de cambio congruentes con la inflación y de su balanza comercial, desincorporar empresas públicas no prioritarias, acelerar la liberación financiera e incentivar la inversión privada, nacional y extranjera.

*18 de abril**Menú de opciones*

- El menú de opciones incluye: la reducción de 50 por ciento del principal, mediante el intercambio de deuda nueva por deuda vieja, a una tasa de interés fija de 4 por ciento, y capitalización del 80 por ciento del servicio a 30 años con nueve de gracia.

Condición de préstamo.

- En Washington, Brady indicó que sólo se suministrarán recursos del FMI si hay reducciones de la deuda. "Si Méxi-

co quiere ese dinero lo obtendrá en la medida en que establezca ese acuerdo con los bancos".

*20 de abril**El pensamiento del FMI*

- El FMI declara que la aportación más importante a una estrategia reforzada de la deuda ha de proceder de los propios países deudores. Por eso se exhorta a los países en desarrollo a hacer un esfuerzo aún mayor para adoptar y poner en práctica con eficacia programas de ajuste que aumenten el ahorro interno, eleven los niveles de eficiencia, controlen la inflación y fomenten la repatriación de capitales.

*21 de abril**Más endeudamiento para reducir el principal*

- Según David Mulford, subsecretario del tesoro de Estados Unidos, ante la ausencia de inversión extranjera directa y la hasta ahora escasa repatriación de capitales fugados, el único camino para reducir la deuda externa de México es la contratación de nueva deuda.

*24 de abril**Repatriación de capitales*

- Para el Banco de México, el regreso de los dólares de mexicanos depositados en bancos extranjeros, que ascienden a 84,000 mdd según el banco estadounidense Morgan Guaranty Trust, vendrá después, cuando las cosas se vayan resolviendo. No se puede contar que eso ocurra antes de lograr avances en la renegociación de la deuda. Por eso no es razonable pensar que se puede resolver el problema de financiamiento con la repatriación, pues esta vendrá posteriormente.

Reservas de la banca acreedora.

- Los bancos privados internacionales han revalorado sus reservas de divisas como proporción de los préstamos otorgados a los países deudores -hasta en un 50 por ciento- para protegerse, y así han quedado lejos de que sus activos en las naciones en desarrollo representen una amenaza para su solvencia.

Aumento de tasas en la República Federal de Alemania

- La medida, tomada por el Banco Central, tiene como fin restringir el crédito y limitar el crecimiento para atenuar las presiones inflacionarias. Este aumento puede repercutir sobre la tasa Libor, en la cual se basan los intereses de la mayor parte de la deuda latinoamericana; se estima que el servicio de la deuda aumentaría en 2,000 mdd anuales. Esto se

produce justamente en el momento en que se trata de buscar la manera de aplicar el Plan Brady para la reducción de la carga de la deuda, y dicha disposición sólo incrementa las dificultades.

25 de abril

Cayó el precio del petróleo

— Las cotizaciones internacionales del crudo sufrieron una abrupta caída que las hizo perder más de cuatro dólares por barril. Según expertos la baja obedece a que desaparecieron los efectos alcistas provocados por los siniestros ocurridos en los oleoductos del mar del norte y Alaska. Pasada esta emergencia, el mercado mundial comienza a retomar sus niveles y muestra una sobreoferta, atribuida en parte a que algunos miembros de la OPEP han incrementado unilateralmente sus volúmenes de exportación.

Posibilidad de moratoria

— Según el Banco de México, la suspensión de pagos tendrá que verse como una opción razonable porque se ejercería para proteger el programa económico, resguardar el nivel de reservas internacionales, y evitar nuevas devaluaciones y mayor inflación. La suspensión de pagos tendría que ser selectiva; por razones de interés propio no se suspenderían los pagos al comercio ni a las líneas de crédito interbancarias. Más bien se dejaría de pagar intereses de los créditos a largo plazo. Pero la medida se tornaría en una situación de agotamiento o intransigencia de la banca en la negociación.

2 de mayo

Ampliación del menú de opciones.

— Legisladores de Estados Unidos sugieren que México amplíe su menú de opciones. Destacan los siguientes puntos:

- * Capitalización de intereses.
- * Vinculación de algunos pagos a la combinación de elementos como precio del petróleo, niveles de intercambio comercial, etc.
- * Disponibilidad de un submercado de tasas de interés para algunas deudas reprogramadas.

* Pagos de intereses limitados en moneda nacional para contrarrestar efectos inflacionarios de Swaps.

* Recompras de deuda que permitan a México adquirir adeudos a precios promedio de 39 a 40 centavos de dólar.

PERSPECTIVAS DE LA APERTURA EXTERNA

Ha sido reconocido que el problema de los pagos por amortización y servicio de la deuda contraída con el exterior es el problema central que limita las posibilidades de crecimiento de la economía mexicana.

El reciente acuerdo del FMI y México, constituye un avance en el sentido reconocer la necesidad de crecimiento y, por tanto, de disminuir el flujo neto de recursos a pagar al exterior, además de no sugerir políticas recesivas, aunque obliga a permitir un monitoreo de la economía mexicana; es decir, a una especie de supervisión desde el exterior.

Cabe señalar que este acuerdo sólo constituye un requisito para avanzar hacia la renegociación de la deuda con los bancos, ya que los recursos aportados no representan una cantidad suficiente en las condiciones actuales. De lo anterior se desprende que, si bien la actual renegociación difiere de las anteriores, todavía no alcanza un punto de realizaciones concretas. Las condiciones que exigen los bancos acreedores para validar un acuerdo con los países deudores, se relacionan con el proceso de liberalización de los servicios financieros que se plantea a través del GATT. La liberalización de servicios financieros ha sido uno de los temas en que más ha insistido la posición norteamericana a nivel del comercio mundial, ya que los servicios ante los cambios tecnológicos, de estructura productiva y de patrones de consumo a nivel mundial, se encuentran poco internacionalizados -en relación a la industria- y son vitales para apoyar una mayor eficiencia productiva y de consumo; además, en esta área Estados Unidos posee ventaja comparativa a nivel mundial. En este contexto, se puede prever que los bancos internacionales ligan un probable acuerdo financiero con los deudores con una mayor liberalización, no sólo comercial sino también a nivel de servicios financieros. Por ello es posible vincular los recientes ajustes al sistema financiero mexicano con las negociaciones efectuadas, y esperar que dicho ajuste se profundice. □