

## ECONOMIA NACIONAL

### PRODUCCION

*Cesar Augusto Moreno Serrano*  
Se espera que la economía mexicana tenga un crecimiento el presente año de 1.5 por ciento, de lograrse el repunte que se tiene previsto a partir del segundo semestre.

Según el plan gubernamental, empezará el crecimiento cuando se tenga una estabilidad duradera, la que se espera alcanzar con la aplicación del Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE). Se considera que de lograrse la estabilidad se habrán establecido las condiciones para que la inversión productiva empiece a resurgir en contraposición a la inversión especulativa.

Adicionalmente, si se reestructura a profundidad la deuda externa, en cuanto a que disminuya seriamente el flujo de recursos que sale del país, se podrá apuntalar mayormente la inversión, ya que ese remanente podrá aplicarse a la creación de infraestructura y apoyos que necesita el aparato productivo para invertir. El pronunciamiento presidencial ha sido tajante en ese sentido: anteponer la necesidad de crecer, para poder pagar.

Si las expectativas tanto nacionales como internacionales ocurren como están previstas, se puede contar con un cambio en la tendencia que ha observado el PIB, la cual durante el sexenio pasado fue decreciente en sus inicios y de estancamiento en los años más recientes. Según el índice de la producción industrial que es uno de los mejores indicadores del comportamiento del PIB, durante los últimos 6 trimestres éste ha tenido valores positivos, lo que refuerza el cometido de alcanzar el crecimiento que se pretende. Particularmente, dado el valor tendencial de la producción manufacturera (que representa aproximadamente el 70 por ciento del PIB industrial) de los últimos 5 años, se puede pronosticar un crecimiento de ésta de 2.1 por ciento.

La meta de crecimiento del PIB tendrá ciertos aspectos que influirán negativamente, entre los que destaca el hecho de que no haya respuesta por parte de los empresarios locales ante la nueva perspectiva, por lo que se anticipa que la inversión extranjera tenga mayor dinamismo, para ello se

PRODUCCION INDUSTRIAL México, 1986 - 1989		
AÑO	TRIMESTRE	VARIACION PORCENTUAL*
1986	IV	-4.8
1987	I	-2.8
	II	-1.4
	III	1.7
	IV	4.1
1988	I	5.2
	II	3.1
	III	2.2
1989**	IV	2.1

\* Acumulada al trimestre.  
\*\* Estimaciones del INESER con base en la tendencia de los últimos 5 años.  
FUENTE: *El Mercado de Valores* No. 24, Nacional Financiera, 1988.

tendrán que dar las condiciones tanto legales como de entorno económico para hacerla atractiva. Lo que ayudará mucho será la confianza que el gobierno transmita con una actitud seria en las decisiones que tome, como hasta ahora ha ocurrido.

En cuanto a la estructura sectorial del PIB, dada la creciente concentración de la población en los centros urbanos y la más rápida adaptación del sector servicios a las nuevas condiciones macroeconómicas, se preve que el mayor crecimiento lo tenga precisamente el sector terciario (servicios) y que el sector industrial y sobre todo el agrícola continúen a la zaga, aunque también se espera que crezcan.

### INVERSION

*Fabriceo Cruz Rodríguez*  
La inversión es una de las variables fundamentales para que la economía de un país pueda alcanzar un equilibrio estable y un crecimiento sostenido; ya que, por un lado permite cerrar la brecha entre lo que se produce y lo que se consume, y por otro lado incrementa la base productora con que cuenta el país.

Bajo esta perspectiva se puede entender la importancia del papel que deberá desempeñar la inversión en el programa de estabilidad y crecimiento promovido por el gobierno, sobre todo si se toma en cuenta que durante los últimos tres años ha sufrido un decrecimiento en términos reales.

Para que la inversión se reactive a partir del presente año se necesitaría que se dieran las siguientes condiciones:

- Que se establezca un clima de confianza y certidumbre en el desenvolvimiento de la actividad económica y en particular en la política económica.

- Que las restricciones crediticias se hagan más flexibles para que el financiamiento tenga una cobertura mayor.

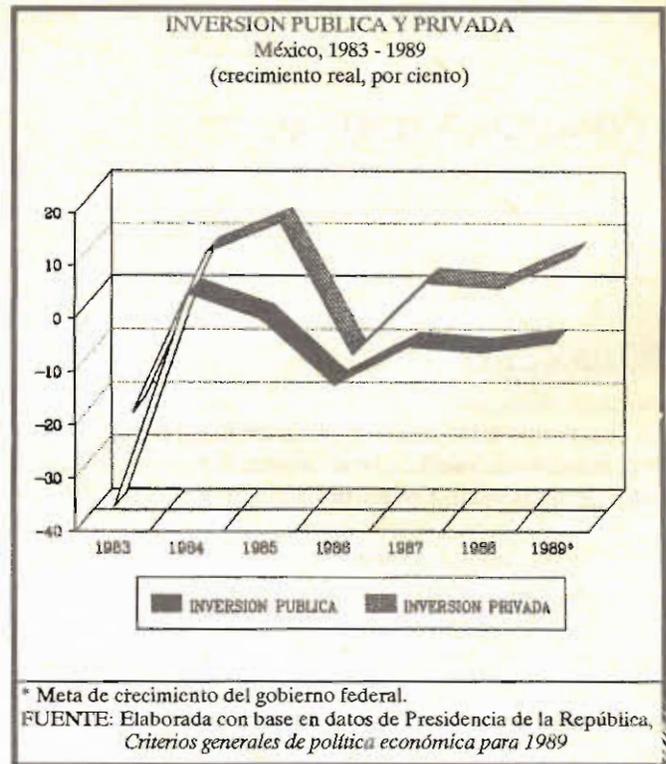
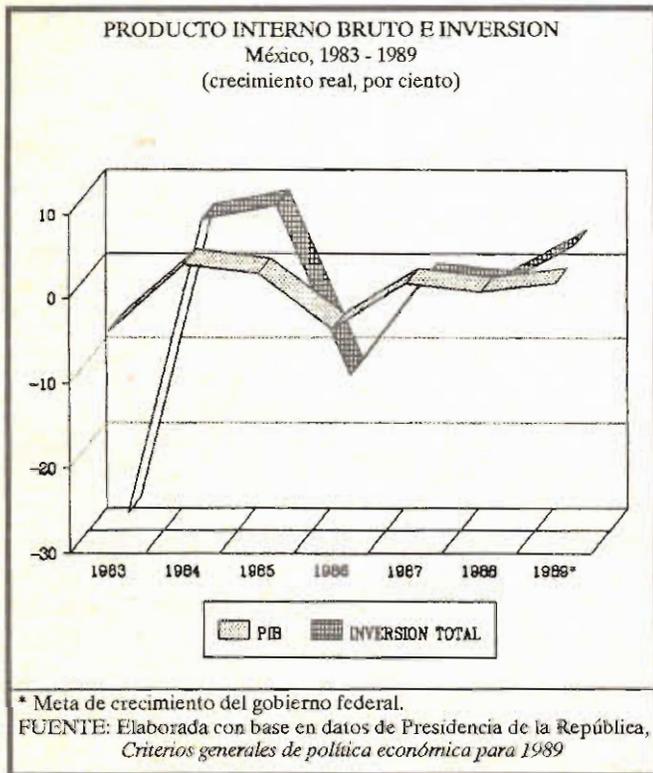
- Que las tasas de interés activas disminuyan para que los proyectos de inversión resulten más rentables.

- Que la inversión se oriente hacia aquellas actividades que sean estratégicas y que no enfrenten severos cuellos de botella que estimulen el proceso inflacionario.

Sin embargo, las metas en la materia no son muy ambiciosas, ya que se espera que la inversión total tenga un crecimiento de 3.3 por ciento respecto a 1988. Debido al proceso de saneamiento de las finanzas públicas, la inversión gubernamental se reducirá en 5.2 por ciento, por lo que el peso del impulso a la inversión deberá provenir del sector privado, por lo que se necesitará un incremento del 7.2 por ciento en la inversión de dicho sector para que se cumplan las expectativas.

Uno de los aspectos que destacan dentro de este esfuerzo, lo constituye el programa de coinvertición entre los sectores público, privado y social para desarrollar proyectos de telecomunicaciones, carreteras y de infraestructura urbana.

Un último factor a considerar es el relacionado a la apertura a la inversión extranjera, a la que se le ha ofrecido el establecimiento de reglas claras para fomentar su



participación en nuestro país. Es posible que, ante la incertidumbre que representa la respuesta de los empresarios nacionales, el capital extranjero desempeñe un papel relevante en la recuperación del país, sobre todo si se considera que entre las propuestas para renegociar la deuda se encuentra el intercambio de débitos por inversión.

### EMPLEO

Para el presente año se prevé que el índice de crecimiento del empleo continúe con la tendencia descendente que ha tenido desde el año pasado cuando se aplicó el Pacto de Solidaridad Económico (PSE), sobre todo durante los primeros 7 meses, debido a que se espera que continúe la recesión por la implementación de las medidas de control de la inflación que son similares a las del PSE y que vienen contenidas en el nuevo Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE).

Con la tendencia mostrada en el año anterior, es previsible un aumento en el número de empleos formales del orden de los 300 mil para 1989, que comparados con el millón de empleos que se requieren para emplear a los jóvenes que este año se incorporen a la fuerza de trabajo, se tendrá un déficit de empleo que se acumulará a años anteriores y que agravará el fenómeno.

ASEGURADOS EN EL IMSS  
México, 1986 - 1989  
(Miles de personas)

AÑO Y TRIMESTRE	ASEGURADOS	VARIACION		
		ABSOLUTA	PORCENTUAL*	
1986 IV	6,884	---	~	
1987	I	6,918	134	0.5
	II	7,061	143	2.1
	III	7,225	164	2.3
	IV	7,355	130	1.8
1988	I	7,415	60	0.8
	II	7,500	85	1.1
	III	7,604	104	1.4
	IV **	7,679	75	1.0
1989	IV **	7,979	300	3.9

\* Variación con respecto al periodo anterior.  
\*\* Estimaciones del INESER con base en la tendencia de los últimos 19 trimestres.  
FUENTE: Elaborado con base en datos de *El Mercado de Valores*, No. 24, Nacional Financiera, 1988

Debido a que la variable empleo está directamente asociada a la producción y el crecimiento, no se puede pensar en una reactivación del primero si no ocurre lo segundo. Según el Plan Económico que el gobierno tiene para 1989, será hasta el segundo semestre cuando, una vez lograda la estabilidad de los precios, el ordenamiento de las finanzas públicas y la aplicación de la inversión pública orientada hacia la creación de infraestructura industrial y comercial, se den las bases para que el sector privado sea el encargado de ampliar las inversiones, consiguiendo con ello la reactivación del empleo.

No obstante, lo anterior puede verse afectado si por un lado las condiciones que impone la economía mundial a nuestra economía se agravan y si las acciones contenidas en el Plan Anual no se complementan con una profunda renegociación de la deuda externa o, por otro lado, si el sector empresarial no responde a las perspectivas que se le presentarán y exista preferencia por situarse en el marco de la especulación. En esto cabe mencionar que el sector privado no debe esperar, para realizar sus nuevas inversiones, encontrarse con una situación como la que prevaleció en los años anteriores a 1982, cuando las condiciones eran sumamente favorables debido en gran parte al proteccionismo comercial, fiscal y financiero que se tuvo; debe dejar de pensar que la actual situación es sólo un periodo de crisis, sino que lo que ocurre es que las condiciones macroeconómicas han cambiado y que si el mercado permanece deprimido se debe en buena parte a la falta de inversión.

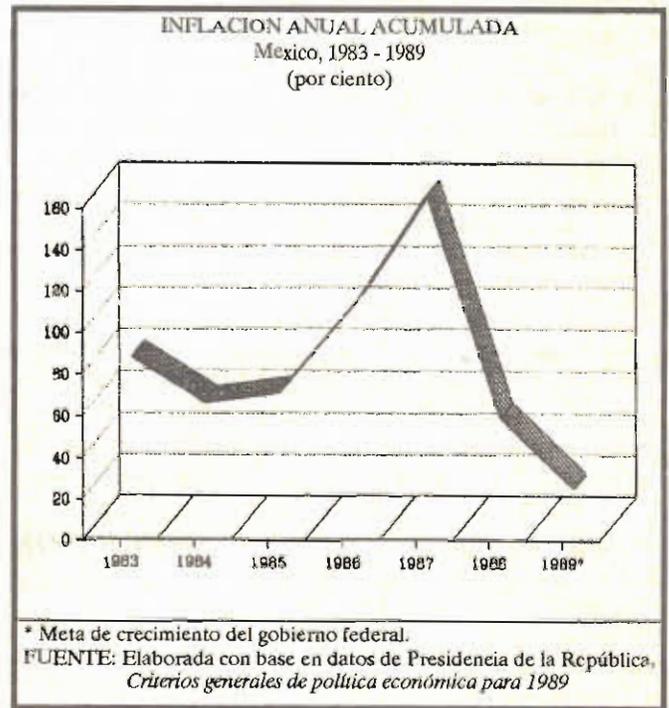
Ampliar la inversión significa la creación de empleos productivos, los que en sí mismos representan la expansión de la demanda efectiva de manera inmediata tanto por la

propia elevación de los empleos directamente contratados, como por el efecto en cascada que dan motivo a sucesivas perspectivas de inversión.

PRECIOS

*Cesa Augusto Morones Serín*

La perspectiva del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para 1989 es de que continúe disminuyendo su ritmo de crecimiento. Ello cuenta como principal soporte a la aplicación del PECE que tiene como uno de sus objetivos prioritarios precisamente consolidar la estabilización de los precios. Con lo anterior se espera alcanzar una meta de inflación anual de 18 por ciento, lo cual significaría reducir a un tercio de la tasa alcanzada en 1988 que fue de 51.7 por ciento; así, la inflación en cada uno de los meses del presente año será de alrededor de 1.3 por ciento en promedio, en comparación con la de 1988 que fue de 2.5 por ciento mensual en promedio sin incluir la inflación de los meses de enero y febrero que ascendió a 15.5 y 8.34 por ciento, respectivamente. La inflación anual durante el sexenio anterior así como la estimada para el presente año se aprecian en la siguiente gráfica.



Entre las variables que pueden afectar la meta de inflación están: 1) la necesidad que en un momento dado pueda tener el gobierno por aumentar el ritmo de deslizamiento del peso frente al dólar, debido al latente agravamiento en las relaciones de intercambio comercial con el exterior y en el flujo negativo de recursos del sector externo de la economía, lo cual redundaría en un socavamiento de la reserva de divi-

sas del país, dando lugar a la necesidad de devaluar. 2) La necesidad de reducir el déficit presupuestario representa, en parte, la elevación de los ingresos públicos ya sea por la vía de actualizar nuevamente los precios y tarifas de los bienes y servicios que ofrece el Estado o por la vía impositiva. En esto último resalta la fijación del impuesto del 2 por ciento a los Activos de las Empresas (IAE), cuyo efecto en los precios puede darse a partir de los primeros tres meses, dadas las prácticas comunes de trasladar los impuestos a los costos. Por su parte, aunque no hubo incrementos de precios de bienes y servicios de consumo final producidos por el gobierno, las tarifas de energía eléctrica y energéticos en general para uso industrial y comercial si fueron incrementadas, lo que puede tener un efecto sobre la inflación, y 3) las revisiones de salario mínimo pueden hacerse necesarias antes de la fecha programada (31 de julio), debido a las crecientes presiones sociales, lo que también puede tener sus efectos en los precios, aunque no sean justificados.

Sin embargo, lo mostrado durante el primer mes del año (2.4 por ciento de inflación) significa que no hubo un aumento significativo de los precios, incluso tanto el sector oficial como instituciones particulares esperaban un impacto mayor que el ocurrido. Esto significa que aún con las presiones que ejercen los elementos citados, prevalece la confianza en las medidas adoptadas en el PECE, y de continuar ese comportamiento es posible que se alcance la meta de inflación de 9 por ciento para el periodo que comprende el Pacto (31 de julio), lo que coadyuvará para que en los meses sucesivos se alcance la meta anual de 18 por ciento y se avance notablemente en cuanto a la estabilidad que se pretende lograr.

Es importante destacar que esta estabilidad será una realidad cuando los productores y comerciantes se acostumbren a que los precios no están continuamente al alza. Por lo que, en virtud de que les favorece al permitirles hacer una mejor programación financiera, deberán de colaborar con mantener los precios de los bienes y servicios que ofrecen.

## PERSPECTIVAS DE LA INVERSION EXTRANJERA EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

*Ricardo García Polanco*

La escasez de capital que sufre México, derivada del pago del servicio de la deuda y de las restricciones crediticias internacionales, hace necesaria la inversión extranjera, una de cuyas modalidades es la inversión en valores de empresas

mexicanas. A este respecto las opiniones<sup>1</sup> de los inversionistas foráneos revelan que se está dando a México una segunda mirada, puesto que cuenta con una de las dos bolsas de valores más grandes de América Latina (la otra es la brasileña), la cual durante 1988 tuvo mejores resultados que los de otras bolsas en el mundo. Específicamente, mientras en Estados Unidos los dividendos se han mostrado modestos, la Bolsa Mexicana de Valores los ha duplicado (en términos de dólares).

Los inversionistas piensan que esto es apenas una muestra de lo que podrá venir si el país continúa disminuyendo la participación estatal de la economía, ellos estiman que México está resolviendo sus problemas económicos más rápido que Brasil. Al mismo tiempo que sobrelleva una deuda externa equivalente al 80 por ciento de su Producto Interno Bruto (la deuda de Brasil, aunque mayor, es de sólo una tercera parte de su PIB) reestructura y abre su economía y diversifica sus exportaciones.

Los inversionistas extranjeros esperan que durante 1989 la nueva administración esté lo suficientemente segura de que la inflación se ha controlado y relaje un poco la austeridad de la política económica permitiendo crecer a la economía. Dicho crecimiento se ha contenido en los pasados dos años por las altas tasas reales de interés, entre otros factores; sin embargo, perversamente esas mismas altas tasas han sido positivas para la bolsa de valores puesto que la gran liquidez de las empresas les ha permitido invertir lucrativamente en el mercado de dinero.

Para los extranjeros, invertir en América Latina es mejor en México y Brasil. Países como Chile y Argentina tienen mercados potencialmente atractivos pero no han establecido el sistema de doble imposición que los extranjeros necesitan.

A pesar de su deseo de abrir la economía, y de las reiteradas intenciones de hacer atractiva la inversión foránea, México tiene aún restricciones para la propiedad de empresas por extranjeros, principalmente porque no pueden poseer más de 49 por ciento de empresas mexicanas; asimismo, la inversión extranjera en la banca y en compañías mineras es todavía más controlada. La forma más fácil para los extranjeros de comprar valores mexicanos es a través del Fondo México (Mexico Fund), el cual se negocia en Londres y Nueva York.

1 Tomadas de *The Economist*, octubre 1988.

En forma específica los inversionistas foráneos estiman que Teléfonos de México (Telmex) es una de las empresas más atractivas, ya que a consecuencia de los sismos de 1985, que destruyeron gran parte de su equipo, el sistema se modernizó recientemente. Es la compañía más grande en el intercambio de valores mexicanos, capitalizó 1.2 mil millones de dólares y prometía pagar el 12 por ciento de dividendos de su ingreso neto para 1988. Dichos inversionistas esperan

que durante 1989 las acciones de Telmex se negocien a una tasa de precio/beneficio menor de 3 lo cual es sumamente atractivo si se considera que la mayor compañía telefónica de Gran Bretaña (British Telecom) tiene una tasa de 10. Asimismo, se piensa que el panorama de expansión de Telmex es enorme; puesto que para mediados de 1988 el sistema telefónico mexicano alcanzaba a sólo el 10 por ciento de su población, teniendo ante sí un gran mercado. □