

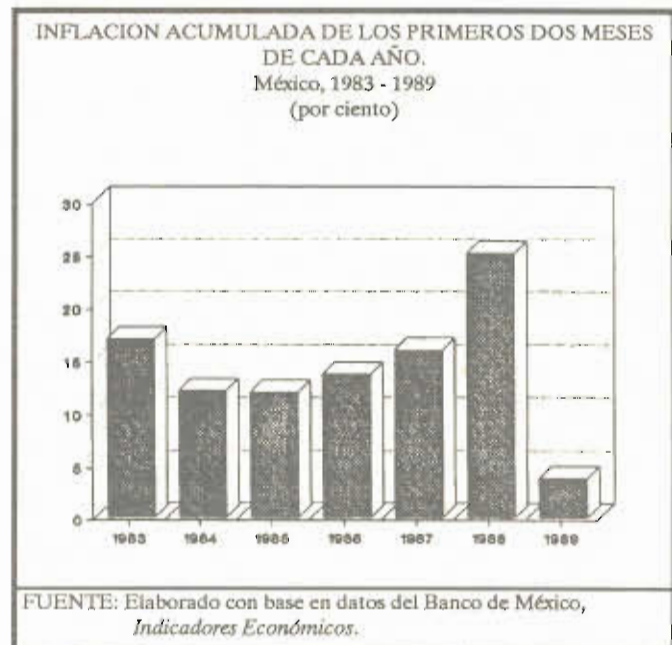
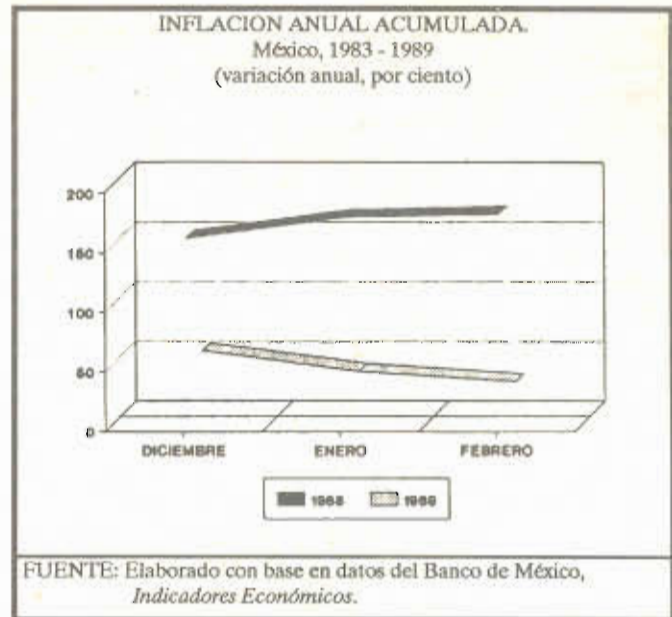
ECONOMIA NACIONAL

PRECIOS

El principal objetivo de corto plazo de la política económica del final de la anterior administración y del presente sexenio, ha sido estabilizar los precios, dado que en periodos previos éstos habían tenido un comportamiento alcista desmedido y sin precedente. Para ello se tomó como estrategia la concertación entre los sectores sociales, con lo que el ritmo de inflación ha disminuido notoriamente en los últimos meses.

Teniendo como plan estabilizador al Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), en los pasados meses se tuvieron tasas mensuales de aumento de precios de 2.1, 2.4 y 1.5 por ciento para diciembre, enero y febrero, respectivamente, que en términos anualizados representa una baja en el ritmo de inflación de 51.7 en diciembre, 34.5 en enero y 26.1 por ciento en febrero; ello constituye la tasa anualizada más baja de los últimos años después de que en febrero de 1988 ésta fue de 179.73 por ciento, la mayor de la historia reciente. Por lo que respecta a las variaciones estacionales, este año al igual que los anteriores, el mes de enero mostró una tasa elevada en comparación con los meses inmediatos debido principalmente a los aumentos en los costos de materias primas y mano de obra que tradicionalmente ocurren cada año. Sin embargo, en 1989 hay una diferencia sustancial, ya que desde 1983 el índice de precios acumulado de enero y febrero no había sido menor a 11 por ciento mientras que en el presente año fue de 3.83 por ciento.

En ese orden de ideas se piensa que la inflación se ha controlado ya que en ningún mes a partir de mayo de 1988 se han tenido tasas mensuales superiores a 2.5 por ciento, lo que es un indicador de que la estabilidad económica se está alcanzando. Sin embargo, lo importante será que la estabilidad vigente continúe sin los actuales controles. Lo que puede contribuir para lograrlo es que tanto el PSE como el PECE han bajado drásticamente el fenómeno de la especulación, la cual se daba anteriormente en todos los

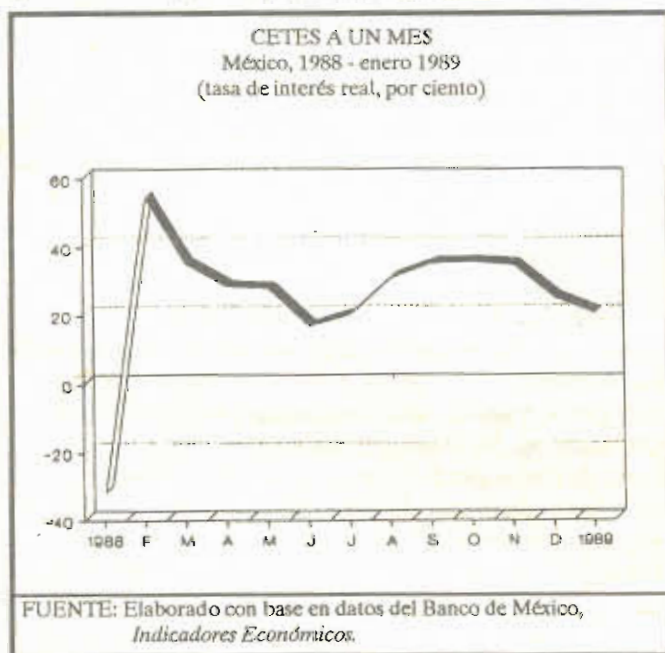


órdenes de la economía y en niveles desproporcionados; en otras palabras, el plan de estabilización ha permitido que la especulación deje de ser el negocio más lucrativo de México. Con esas nuevas condiciones, se plantea que a partir de la estabilidad lograda, aun a pesar de que en cierta medida se logró artificialmente, se inicie una fase de crecimiento sobre la base de nuevas inversiones en la formación de capital como vía más directa de generación de utilidades.

DEUDA INTERNA Y TASA DE INTERES

La deuda interna se ha convertido en uno de los principales problemas que enfrenta la actual administración, debido a que ante las restricciones para la obtención de créditos externos, se está recurriendo en forma intensiva al financiamiento interno. Además, la meta para 1989 de reducir el ritmo inflacionario se ve obstaculizada por las altas tasas de interés.

Al finalizar 1988, según datos proporcionados por la Secretaría de Hacienda, la deuda interna del Gobierno Federal ascendió a 108.9 billones de pesos y se pagaron intereses por 49 billones de pesos. Al comparar esos montos con los de la deuda externa se observa que mientras esta última fue de 100 mil millones de dólares, la primera equivale a 47,910 millones de dólares; sin embargo, en tanto que por la externa se paga una tasa de interés cercana al 10 por ciento, la segunda pagó 45 por ciento en promedio el año pasado. Es decir, la deuda interna equivale al 48 por ciento de la externa, pero los intereses que paga son el 200 por ciento de los que se abonan por los préstamos externos.



Esta deuda tan cara se debe a los problemas enfrentados para reducir las tasas de interés, en vista del riesgo de una fuga de capitales de grandes magnitudes que impediría continuar con las medidas adoptadas por el pacto de estabilidad y crecimiento.

Producto de lo anterior, los Cetes a un mes, principal instrumento para captar recursos, han ofrecido una alta tasa de interés real en el último año. Si se compara esta tasa con la

que se ofrece en Estados Unidos, la primera resulta 13 veces mayor. La tasa de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos se encuentra a 8.65 por ciento, con expectativa de inflación anual de acuerdo a los resultados del mes de enero de 7.2 por ciento, ello genera una tasa real esperada de 1.45 por ciento, frente al 20 por ciento en términos reales que ofrecían los Cetes en enero.

Se espera que una renegociación favorable de la deuda externa ofrezca posibilidades de reducir las tasas internas de interés; sin embargo, no se ve posible llegar a ello lo suficientemente rápido como lo requiere la situación actual de la economía.

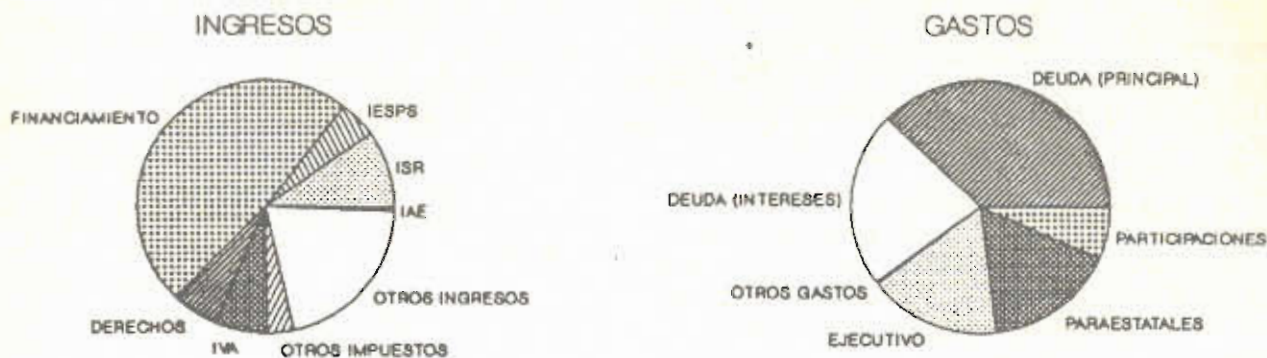
FINANZAS PUBLICAS

Actualmente la situación de las finanzas públicas federales esta fuertemente presionada por la deuda externa e interna. El gobierno se ha visto obligado a reducir y racionalizar su gasto corriente, y a aumentar el déficit presupuestal. Del gasto programado, 48 por ciento tendrá como soporte la creación de más deuda ya que los impuestos sólo representarán 25 por ciento, y las demás fuentes (derechos, productos, aprovechamientos, etc.) el 27 por ciento restante. Así, el déficit programado sera de 50 mil millones de dólares aproximadamente.

Si se quisiera evitar el déficit para 1989 sin aumentar impuestos y precios de bienes y servicios públicos, entonces el gasto sería insuficiente hasta para cubrir los requerimientos de la deuda, que representan el 60 por ciento del gasto total. En otras palabras, si el gasto público se ajustara sólo a los ingresos obtenidos por la vía de los tributos y por las tarifas que cobra el gobierno por sus bienes y servicios, y se cumpliera con los compromisos de la deuda, entonces tendrían que desaparecer todas las funciones gubernamentales, incluso las tradicionales como son la seguridad pública y la administración de la justicia, y ni así sería suficiente.

Los ingresos totales presupuestados para este año ascienden a alrededor de 105 mil millones de dólares (mmdd); de ellos sobresalen dos partidas importantes: en primer lugar, la referente a financiamiento que alcanza 47 mmdd para el gobierno federal y 4 mmdd para el sector paraestatal; el segundo lugar lo ocupan los impuestos con 26 mmdd, destaca el ISR con 10.4; el IVA con 7 y el Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios con 5 mmdd. Por lo que se refiere al Impuesto a los Activos de las Empresas (IAE), este tiene un peso recaudatorio realmente menor, su importancia radica en el hecho de que reforzará la recaudación del ISR evitando la evasión.

INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PUBLICO PARA 1989
(Distribución relativa)



FUENTE: Elaborada con base en datos de la Ley de Ingresos de la Federación para 1989 y del Presupuesto de Egresos de la Federación para 1989, publicados en el Diario Oficial de la Federación el 31 de Diciembre de 1988.

Con un gasto programado de 105 mmdd, el principal renglón lo constituye el servicio de la deuda, tanto externa como interna, en lo que se refiere al pago del principal (amortización) y al pago de intereses; la primera asciende a 39.7 mmdd y la segunda a 23.5 mmdd, por lo que el pago de la deuda del sector público es de 63 mmdd que, como se dijo antes, representa el 60 por ciento del total del gasto.

Los recursos que se destinarán al pago de intereses de la deuda interna (15 mmdd) son mayores que los de la deuda externa (10 mmdd); no obstante, estos últimos condicionan en mayor magnitud los programas de gasto productivo, en virtud de que son recursos con los que no se contará en el país, afectando directamente la meta de crecimiento de 1.5 por ciento para este año, e incidiendo en la acentuación de la recesión económica que se viene padeciendo.

LAS MEDIDAS DE CONTROL BURSÁTIL DEL GOBIERNO FEDERAL

La presente administración pública federal se ha propuesto consolidar al mercado de valores como una de las fuentes principales de financiamiento que requiere el sector productivo para desarrollarse y ayudar al crecimiento. Pretende evitar su posible funcionamiento fraudulento y los abusos al público accionista mediante la regulación y vigilancia con mecanismos más eficaces.

Para ello, se han adoptado una serie de medidas tendientes a controlar el mercado bursátil, el cual por su naturaleza es altamente vulnerable a las irregularidades del propio mercado y del entorno macroeconómico que lo inducen a la baja o a la alza. Las medidas tomadas se clasifican en tres grandes apartados: a) vigilancia, b) estabilidad y c) autorregulación; su contenido y significado se expresa a continuación:

a) Vigilancia

Entre las acciones que destacan en este grupo está, primero, la implementación de un sistema de inspección automatizada que permita a las autoridades hacendarias conocer de manera veraz y oportuna las irregularidades en que incurran las empresas emisoras y las intermediarias bursátiles; en segundo lugar se han fijado criterios generales para las actividades de revisión, los cuales deberán ser seguidos por los auditores externos de las casas de bolsa; y tercero, se ha implementado un sistema de auditoría legal permanente a las casas de bolsa, acompañado de un sistema que permite detectar el uso, por parte de ellas, de información que no sea del dominio del público inversionista, como es la información que de manera obligatoria deben presentar las empresas emisoras. Este grupo de medidas tiene el propósito de llevar un estrecho control sobre la parte operativa del mercado.

b) Estabilidad

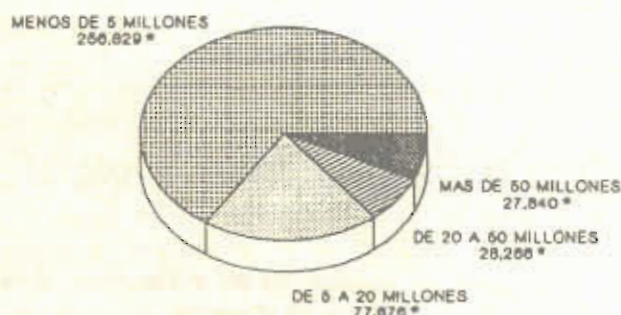
Este lineamiento tiende a evitar tanto el comportamiento alcista injustificado en el índice de precios y cotizaciones y los movimientos bruscos en el mercado de valores, a través de: primero, la creación de un grupo interinstitucional formado por la SHCP, el Banco de México, NAFINSA y la Comisión Nacional de Valores; esta última participando como un inversionista grande a fin de poder competir con los grandes accionistas particulares y compensar su influencia en el mercado. De esta forma, el grupo interinstitucional comprará acciones cuando el mercado se encuentre deprimido y las venderá cuando tenga una tendencia alcista, asegurando con ello la estabilidad; en segunda instancia, se fomentará a las sociedades de inversión que estimulen la participación de pequeños y medianos inversionistas con reglas transparentes y con bajo riesgo. Para ello recientemente fue creada una sociedad de inversión que tendrá como función captar las inversiones en bolsa de las pequeñas y medianas empresas. Internacionalmente, se colocarán acciones de empresas mexicanas en los mercados de valores del exterior, a fin de coadyuvar a la estabilidad del mercado de valores nacional y de promover la inversión extranjera en las empresas nacionales.

c) Autorregulación

El significado de este apartado es de que la propia Bolsa Mexicana de Valores (BMV) autogestione un control más eficaz de las entidades que participan en ella. Para ello la BMV deberá revisar a las empresas de poca bursatilidad, es decir, aquellas empresas cuyas acciones tienen escasa compra-venta para reconfigurar el grupo de empresas emisoras; asimismo, la BMV propondrá criterios y requisitos generales que deberán cumplir las empresas emisoras de manera obligatoria, de esta forma el público accionista podrá evaluar con mayor confiabilidad sus inversiones y expectativas.

TAMAÑO DE LAS CUENTAS OPERADAS POR CASAS DE BOLSA

México, diciembre de 1987
(millones de pesos)



* Número de cuentas

FUENTE: Elaborada con base en datos de la Comisión Nacional de Valores.

En suma, el conjunto de medidas contenidas en los apartados anteriores pretenden prevenir nuevos fenómenos de *crack* en la bolsa y evitar la aplicación de formas correctivas una vez ocurrido un desplome; asimismo tienden a proteger sobre todo a los inversionistas pequeños y medianos que son los que en su mayoría desconocen el funcionamiento de la bolsa. Cabe señalar que dichos inversionistas fueron los más afectados (y quizás los únicos) por el desplome del 19 de octubre de 1987, puesto que la tendencia alcista ocurrida en los meses anteriores a esa fecha, que otorgaba grandes ganancias en poco tiempo, atrajo a gran número de ellos, lo cual contribuyó a que la bolsa tuviera un auge injustificado e insostenible. Así por ejemplo, de 390 mil accionistas que había en diciembre de 1987, el 66 por ciento tenían inversiones menores a 5 millones de pesos y el 20 por ciento de entre 5 y 20 millones; es decir, dos terceras partes eran pequeños inversionistas y una quinta parte era de tamaño mediano. Aproximadamente el 86 por ciento de los inversionistas en bolsa fueron afectados negativamente por el *crack* bursatil de 1987; mientras que la mayor parte del 7 por ciento de inversionistas que tenían inversiones superiores a los 50 millones de pesos obtuvieron grandes ganancias antes y después del *crack*. □