

## Haz de oros

DOLAR	COMPRA	VENTA
Billetes	26.13	26.63
Documentos	26.28	26.48
<b>METALES</b>		
Oro laminado	12.600	12.850
Onza Troy oro	---	10,012.05
Centenario	---	12,650.00
Plata (Kg)	---	7,350.00
Onza Troy plata	225.00	245.00

# centenario

El Diario Financiero

Préstamo en  
eurobonos a  
Pemex por  
1,728 millones

6

Año 1

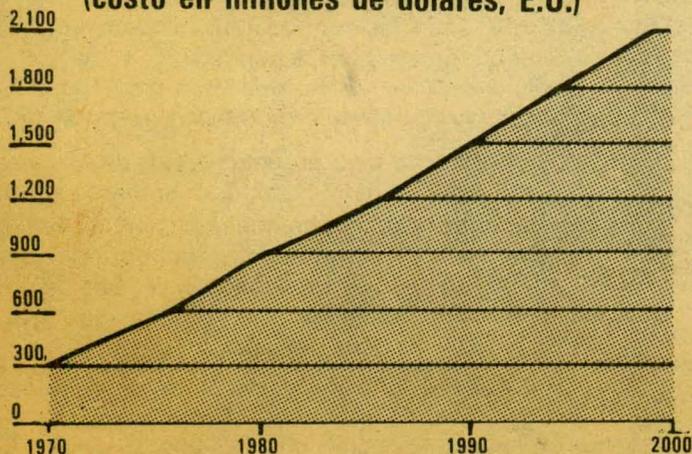
No. 64

México, D.F., Miércoles 20 de Enero de 1982

Director General: Antonio Andrade

## BAROMETRO centenario

### CONTROL DE LA BASURA (costo en millones de dólares, E.U.)



La gráfica que presentamos hoy da una idea del problema planteador por los desechos urbanos. Si le agregamos los industriales y rurales, las dificultades se amplifican y exigen una política nacional para controlar y administrar la basura, su recuperación y tratamiento, y sobre todo como evitarla. (Fuente: Departamento de Salud estadounidense) ADIP SABAG.

## Creció 38.5% el déficit de la balanza de pagos

# Sumó 90 mil millones la pérdida en la Bolsa

## El mercado bursátil no pudo competir con el interés bancario

GLORIA ANALCO

Las pérdidas de los inversionistas bursátiles durante 1981 ascendieron a 90 mil millones de pesos. Sin embargo, la Bolsa Mexicana de Valores promete para este año una recuperación significativa, porque en promedio las acciones ofrecen utilidades en razón de 42 por ciento, nivel que compite ya con las tasas de interés bancario, aseguró ayer el subdirector general de la casa de bolsa Estrategia Bursátil, Sergio Gutiérrez Salinas.

El mercado accionario no pudo competir con los tipos de interés bancario, porque los múltiplos (número de veces en que se ampara una utili-

dad) estaban en porcentajes por debajo de los rendimientos que ofrecían las tasas de interés.

2

## Ninguna restricción al movimiento de dinero

LEONARDO VALADEZ

Jesús Silva Herzog, subsecretario de Hacienda, reiteró ayer ante hombres de negocios de México y Suecia que la "característica fundamental de nuestra política financiera es

## Las reglas del juego

GREGORIO ROSAS

HERRERA

### Primero es comer

Tom Clause, ex presidente del *Bank Of America*, decía recientemente que el enfoque económico Norte-Sur "ya no es muy útil", porque "se ha vuelto tan estático y tan enormemente simplificado, y a menudo tan proclive al enfrentamiento y a la beligerancia en su retórica, que tiende a oscurecer la realidad antes que aclararla".

También han saltado por ahí otras voces que pregonan que el *Nuevo Orden Económico Internacional* (NOEI) ha pasado a ser una entelequia y que la probabilidad de que vuelva realidad es cada día menor.

El ex presidente del *Bank of America* habló en la capital japonesa, desde ese gran poder que le confiere no solamente ser un viejo y querido amigo del presidente Ronald Reagan, sino el ser presidente del Banco Mundial. (Tom Clausen dijo otra cosa muy importante: el papel del Banco Mundial "no es simplemente el distribuir riquezas de los países ricos a los pobres, sino continuar el crecimiento económico").

Pero sea por una o por otra razón —inclusive quienes no solamente objetan el término, sino quienes encuentran en las naciones en desarrollo un estado de servidumbre— el mismo estadounidense— to-

## El mercado internacional del dinero será el que determine la política de flotación

JOSE SALUM

Es claro que el monetarismo domina donde impera el capital, comentó y agregó que los problemas estructurales de nuestra economía sólo podrán resolverse "con cambios profundos en los patrones de acumulación de capital, en la tenencia de los medios de producción, en las prioridades de inversión, en las formas mismas de producción distribución y consumo".

Concluyó que "cuando las medidas monetarias rebasen su papel de instrumentos y suplantán a la política económica los problemas, lejos de solucionarse, se agravan".

Gerardo J. Gómez indicó que la flotación ha provocado un debate entre las partes interesadas "que no ha dejado de despertar cierta inquietud entre muchos directores de finanzas".

Sin embargo, precisó, "al margen de este debate, es evidente que el gobierno tiene la intención de mantener esta política mientras lo permita el mercado".

"El simple hecho de que la política del Banco de México está basada en minidevaluaciones paulatinas, corrobora que no existe intención de luchar contra el mercado a cualquier costa", argumentó.

El gerente de estudios económicos en la ciudad de México del Banco Regional del Norte, apuntó que desde principios del año pasado "el peso entró en una nueva etapa en que se ha acelerado la velocidad y las frecuencias de las minidevaluaciones. Pero esto ha sido así debido a las propias presiones del mercado para ajustar el peso a una relación con el dólar más apegada a la reali-

dad en la inflación entre México y Estados Unidos, pues inhibe a los exportadores reales o potenciales. Es decir, contrarresta los efectos positivos de las minidevaluaciones. Los otros factores inciden fuertemente en la demanda de nuestra moneda en el mercado.

—En términos más concretos, ¿qué significa el que la cotización del peso dependa de la demanda y la oferta en el mercado?

—Precisamente lo que he dicho. Es decir, se permite que sean las fuerzas del mercado las que libremente determinen la paridad.

—Sin embargo se dice que la flotación del peso es controlada por el Banco de México (B. de M.).

—El peso está bajo el control del B. de M. pero sólo en la ciudad de México. Teóricamente la flotación controlada supone que el peso está flotando dentro de rangos preestablecidos por el Banco Central y, en caso de demandas excesivas de dólares, el banco puede intervenir modificando la tasa de cambio a conveniencia.

"Pero, este control no abarca las cotizaciones spot del mercado internacional y así encontramos que en mercados como el de Nueva York es donde se registran movimientos de precio mucho mayores. Y es precisamente en esta clase de mercados donde impera la demanda y oferta. En base a los factores citados, para determinar la cotización".

—En base a lo dicho sobre cómo afecta la inflación al peso, ¿la paridad de este último debe de ir acorde a la diferencia de tasas de inflación entre México y Estados Unidos?

—No, porque el efecto no es automático y por-

...s ca-  
...vorable a  
...e el año pasa-  
...eficit aumentó 38.5  
...por ciento ya que al ascen-  
...der de 2 mil 472 millones  
...de dólares, en 1980 a 3  
...mil 425 millones de dólares  
...en 1981, afirmó ayer Juan  
...José Flores, presidente elec-  
...to de la Asociación de Impor-  
...tadores y Exportadores de la  
...República Mexicana.

Sin embargo, señaló que la creación actual de infraestructura permitirá que México recupere ese importante porcentaje que ha perdido en el comercio internacional.

Por otra parte, denunció que en Estados Unidos se está obstaculizando la entrada de productos mexicanos que tienen un estímulo fiscal.

Precisó que cualquier apoyo fiscal que se concede a la producción mexicana los estadounidenses la consideran como introducción de productos a precios dumping.

Sobre las perspectivas del comercio exterior en este año, Juan José Flores recomendó que para que exista una política sana en este sentido, es necesario que se abatan los costos de los productos de mayor demanda interna a través de una más elevada producción.

Consideró que de obtener las industrias un mercado saturado necesariamente tendrán que distribuir los artículos a mejores precios.

Entre los factores más importantes de la caída del comercio exterior mexicano señaló que los productos nacionales llegan cada vez más caros a los mercados exteriores, pero esto, justificó, es el precio que se debe pagar por el desarrollo acelerado que ha registrado la economía del país.

En este orden, afirmó que de lo que México carece fundamentalmente es de continuidad y pugnó que no se frene la producción en aras de frenar la inflación.

Es imperante abatir los costos de producción y mantener un control del índice inflacionario como el actual de 30 por ciento, pero esto no debe significar un sacrificio a la producción.

---

## Amenazó Reagan a Moscú y Varsovia con más sanciones

---

11

A pesar de esta realidad, el mercado bursátil mostró poco optimismo de que los inversionistas aprovechen esta situación favorable de la Bolsa, "porque quizá se están guiando en su mayoría por los rendimientos de renta fija", aunque el mercado accionario esté en niveles óptimos de utilidades.

Aclaró que las pérdidas que tuvieron los inversores fueron en razón de los porcentajes en los precios de las acciones que se negociaron en la Bolsa, y no en relación con las utilidades que ofrecen las empresas.

Dijo que durante 1981 el

el mantenimiento de un clima de total libertad cambiaría y ausencia de cualquier restricción al movimiento de capitales".

Las palabras del funcionario hacendario de nuestro país fueron complementadas con una visión futura de México en el marco de las finanzas. Según Silva Herzog "las perspectivas de la economía son prometedoras. Tal vez, una de las más prometedoras y que ofrecen mayores oportunidades en el mundo".

Previamente, el funcionario había manifestado que el sistema bancario mexicano responde a las necesidades actuales del país; ello porque en los últimos años ha tenido lugar una auténtica reforma bancaria.

Esta reforma logró cambios en la concepción misma de la función bancaria tendiente al abandono del concepto de especialización, nuevos regímenes de capital para los bancos, reglas para evitar concentración excesiva de pasivos y activos, medidas para avanzar en la democratización de la propiedad de los bancos y para la expansión de sus actividades en el campo internacional.

3

## Para proteger sus intereses, los sindicatos denuncian a evasores

Los sindicatos representan un importante apoyo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para frenar la evasión fiscal en que incurren las empresas, dijo ayer a los reporteros de asuntos financieros el presidente del Tribunal Fiscal de la Federación, Alfonso Cortina Gutiérrez.

Subrayó que cuando un sindicato detecta evasión fiscal en la empresa con la que tiene firmado contrato colectivo de trabajo, inmediatamente lo pone en conocimiento de las autoridades correspondientes, pues al mismo tiempo que la evasión fiscal afecta a las arcas del Estado, perjudica a los trabajadores al reducirse el reparto de utilidades.

Tan sólo en 1981, el Tribunal Fiscal de

la Federación conoció de 13 mil 637 asuntos que tienen que ver con los impuestos, dijo Alfonso Cortina Gutiérrez, al tiempo que explicó que en ocasiones son las empresas las que demandan a la Secretaría de Hacienda por el cobro excesivo de impuestos; otras más son las mismas autoridades hacendarias las que encuentran errores en la declaración fiscal de las empresas.

En esas situaciones es el Tribunal Fiscal de la Federación el organismo encargado de hacer justicia y en 1981 fueron resueltos cerca de 12 mil asuntos de los 13 mil 637 que fueron sometidos a su jurisdicción, apuntó el funcionario

3

do lo relacionado con el Tercer Mundo como que empieza a devaluarse, a perder peso específico, a dejar de ser una necesidad para convertirse en un pasatiempo.

Desde luego, esos puntos de vista, apoyados por la gran maquinaria de propaganda de que dispone el Estados Unidos, ciertamente llevan a la confusión y reducen el apoyo internacional y aun las expectativas dentro de cada nación en desarrollo; pero el Tercer Mundo existe, como quiera vérselo, y para fin de siglo su presencia habrá crecido tanto que nadie podrá ignorarlo, si antes no ha explotado una gran revolución en los cinco continentes.

En un ensayo, Regis Debray, compañero del Che Guevara en la guerrilla de Bolivia y actualmente consejero de Mitterrand, sostiene que las tres cuartas partes de la población mundial son tan pobres que no pueden darse el lujo de las libertades políticas. Esta observación, que nada tiene de novedosa, es correcta; pues el hambriento piensa antes en comer que en alcanzar — y aun conservar — y ejercer derechos y libertades políticos, aunque luchar para saciar el hambre los obligue a arrebatar el pan al que lo tiene y ello constituya una actividad política y una postura social.

En Francia, donde existe ahora un régimen que aspira a un tipo de socialismo entre el marxista y el de la socialdemocracia, los ataques al Tercer Mundo y a lo que el progreso de éste significa como amenaza a sus privilegios actuales se han multiplicado libros, ensayos y artículos propiciados por un socialismo chovinista.

Al libro de Christian Sotfâes, entre otros varios sobre el tema (el autor estima que debe suprimirse la ayuda al Tercer Mundo por que la transferencia de recursos y tecnología deriva en competencia directa contra el Primer Mundo), podría añadirse un artículo que el año pasado escribía Jean-Marie Domenach, en cuya opinión el tercermundismo sobrevive cuando el Tercer Mundo ha dejado de existir.

dad”.

—¿A qué tipo de presiones del mercado se refiere?

—Por citar algunas, a la creciente diferencia entre la inflación de México y la de Estados Unidos, al número cada vez mayor de empresas mexicanas con fuertes deudas en dólares, al aumento constante en el déficit comercial y a la inquietud provocada por el próximo cambio de gobierno.

—De qué manera afectan al peso esos factores?

—La que ejerce mayor presión es la diferencia

## Sumó 90 mil millones la pérdida en la Bolsa

1 \_\_\_\_\_

Sin embargo, dijo que las empresas inscritas en bolsa han tenido un crecimiento en ventas y utilidades superior a la inflación por lo que los múltiplos conocidos reflejan en este año una utilidad en promedio de las acciones de 42 por ciento.

Explicó que los múltiplos han tenido que irse adecuando al proceso de tasas de interés, lo que propiciará que a pesar de que el mercado esté en sus niveles mínimos de precios, “en los próximos meses tendrán que ser mejores” recalzó.

El ajuste en los múltiplos, agregó, ha permitido que en promedio el mercado accionario pueda competir, por primera vez después de varios meses, con las instituciones bancarias

para efectos de inversión.

Gutiérrez Salinas explicó que desde mayo de 1979 se inició el proceso de ajuste de los múltiplos con relación a las tasas de interés, que en los últimos tres años subieron de 16 a 35.80 por ciento de rendimiento; en ese mismo lapso, los múltiplos de las acciones iniciaron su ajuste de 16 veces a 2.4, nivel que alcanzó en los primeros días del presente año.

Durante 1981, dijo, el mercado accionario permaneció deprimido porque los múltiplos oscilaron entre 3.9 y 3.4 veces, cuyo recíproco (porcentaje de utilidad) representó 29 por ciento, abajo del rendimiento que ofrecieron en ese año los depósitos en las instituciones de crédito.

rar. Lo que explica la inflación en el pacto en el tipo de cambio.

—¿podría explicar qué es la inflación?

—La inflación es un problema resultante de la diferencia entre la demanda y la oferta agregadas. Es decir, hay inflación cuando la demanda agregada nominal (los gastos de consumo e inversión privados, los gastos del sector público y los gastos netos del sector externo), crece más rápido que la oferta agregada real (la cantidad y calidad de los factores productivos). Esta discrepancia en tasas de crecimiento dará lugar y estará soportada por una expansión del circulante.

—¿Entonces, el exceso de circulante, es en realidad, una manifestación visible de la inflación?

—No exactamente. La expansión del circulante es el vehículo utilizado.

—¿A qué se debió que el año pasado aumentara el circulante mientras en 1980 disminuyó?

—El exceso de circulante se debe, principalmente a la baja de ingresos percibidos por el gobierno por la reducción en los precios del petróleo y de otros productos, que no se compensó con una reducción del gasto público debido a que no se podían interrumpir los proyectos ya programados, entre otras cosas. Esto, por un lado, y por otro, el aumento de las importaciones, la baja en los precios de algunos productos de exportación, las necesidades de acudir más al crédito externo, etcétera.

“Para contrarrestar el exceso de circulante, el gobierno ha venido adoptando una serie de medidas de tipo fiscal, de elevación de precios, como en el caso de la gasolina, de control presupuestal y de fomento al ahorro”.

“Será en el grado en que estas medidas, aunadas a otras (mayor reducción del gasto público, aliviar las presiones sobre la balanza de pagos, declinación del ritmo de endeudamiento, mayor control monetario), lo que permitirá un clima más favorable para reducir la inflación”.

# centenario

## El Diario Financiero

presidente y director general

ANTONIO ANDRADE

gerente general

ARTURO CODA GARCIA

subdirector técnico

JOSE SOLIS GARCIA

subdirector administrativo

VICTOR CERVANTES FRANCO

gerente de publicidad

FERNANDO JORGE RIQUELME

gerente de producción

GABRIEL MORA R.

departamento jurídico

CARLOS MAYA PASTORIZA

director

MARCO AURELIO CARBALLO

jefe de redacción

MIGUEL ANGEL RIVERA

jefe de la sección editorial

RAFAEL CARDONA

subjefe de redacción

ARTURO ARDURA

jefe de información

RICARDO MALDONADO

jefe de investigación

DR. ADIP SABAG

diseño

NEMORIO MENDOZA

Publicación de CENTENARIO, CIA. EDITORIAL, S.A. de C.V. Miguel Angel 94. Mixcoac. Teléfonos: 5 63-08-96 y 5 63-78-90 y (conmutador) 5 98-70-66, 5 98-71-86 y 5 98-72-64. Servicios Especiales de Dow Jones, Money Report, AP, Latin Reuter, Bolsa de Valores de México, Notimex y Consultores Internacionales. Registro en Trámite. Centenario. El Diario Financiero. APA-RECE DE LUNES A VIERNES.

## correo mayor

### Vejaciones en el Metro

*Sr. Director:* Antes que nada permitame felicitarlo por la superación de su periódico **Centenario** porque es un excelente informador sobre cuestiones financieras y económicas, como ya se necesitaba en nuestro país, pero que también da cabida en sus planes sobre las quejas y sugerencias que se le envían. Es indiscutible para entrar en materia — que el Metro del Distrito Federal es el servicio más barato de esa índole en el mundo. Pero permitame decirle que los encargados de la vigilancia o seguridad, guaruras o policías bancarios, que de ordinario tal vez los recluten entre los más brutales prospectos, tratan al público de la manera más soez que he visto. A ello hay que agregar el hecho de que quienes dirigen las maniobras en ese importante servicio también deben sentir un profundo desprecio por la dignidad humana.

Es cotidiano que en las llamadas horas pico de cada día, los policías pongan barreras de madera o mecates para, a manera de trancas, impedir el paso de los usuarios o dirigir el tránsito, como si se tratara de reses a las que hay que conducir hacia las salidas o las conexiones con los trenes que cruzan. Igualmente, es reprochable que un régimen que se dice de derecho mantenga a los palurdos de azul como capataces de los usuarios, a quienes se obliga, a golpes inclusive, a subir a determinado número de vagones y dejar otros vacíos. O bien meten a los hombres en unos y a las mujeres en otros, como se ve en las películas de las atrocidades nazis. Inclusive es común observar cómo, para hacer que las puertas automáticas de los trenes cierren, "retaquen" materialmente al público en el interior, a empujones crueles y con la impunidad que da el uniforme. Esta conducta es vergonzosa, inhumana y propia de salvajes. Muchas gracias.

Guillermo N. Sánchez Ruiz,  
Unidad John F. Kennedy.

## Orograma

MARCIAL

COLMO

"Financiará Banrural la importación de 216 toneladas de carne de Estados Unidos y Guatemala".

*Entre ruido de matracas, se grita desde las gradas: ¡Ya no sólo hay vacas flacas, sino, de remate, fiadas!*

## espacio abierto

# Posibilidades dadas de la inversión

### Capítulo II

1. La inversión pública ha crecido más rápida que la inversión privada. Dentro del sector público ha sido especialmente notable el crecimiento de la inversión de los organismos y empresas estatales. Si, además, se consideran solamente las inversiones estrictamente productivas deduciendo las inversiones residenciales — el sector público ya participa con más de 50 por ciento de la formación total del capital del país.
2. La inversión pública ha sufrido modificaciones en lo que respecta a su asignación sectorial; en la actualidad los sectores que mayor atención reciben son, en orden de importancia cuantitativa: *la industria, el fomento agropecuario, el sector social y el de comunicaciones y transportes.*
3. También han ocurrido modificaciones sustanciales en cuanto al financiamiento de la inversión pública, perdiendo importancia relativa al ahorro del propio sector y ganándola, en cambio, el ahorro externo y el ahorro privado nacional.
4. Conviene que, atendiendo a sus efectos internos y sociales, la inversión pública en general y cada proyecto en particular sean objeto de serias, rigurosas y confiables evaluaciones de rentabilidad.

### Capítulo III

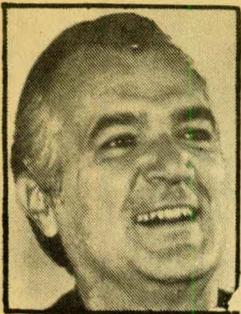
1. Los principales determinantes del comportamiento de la inversión privada son: su rentabilidad esperada, su costo y el régimen fiscal.
2. La evaluación de la rentabilidad se dificulta en condiciones de inestabilidad macroeconómica y específicamente en condiciones de inflación. En cuanto a técnicas de evaluación en condiciones inflacionarias, es preferible usar precios constantes, haciendo análisis independientes de las decisiones de inversión y de las decisiones de tesorería que por su temporalidad sí requieren pronósticos de precios.
3. Cuando la inflación es alta, errática e impura, se afectan seriamente las decisiones de inversión, su monto y su asignación sectorial. En primer lugar, el inversionista esperará una mayor rentabilidad, tanto por factores de riesgo como por factores impositivos; en segundo lugar, la inversión abandonará sectores cuyos precios se rezaguen por factores institucionales.
4. Las fuentes de financiamiento están conectadas con el tamaño de las empresas. A mayor tamaño, mayor es el uso del crédito en comparación con recursos propios del inversionista. El pequeño y mediano inversionista acude con dificultad a la banca, siendo aún insuficientes y lentos financiamientos vía fondos de fomento.
5. El costo del financiamiento debe considerar todos los costos erogados — reales y virtuales —, el efecto de los impuestos

y la inflación. Además, en el caso de financiamientos en moneda extranjera debe considerarse el riesgo devaluatorio. Un cálculo completo del costo parece indicar que éste no debiera ser una limitante para desarrollar proyectos de inversión a largo plazo; sin embargo, la ausencia de financiamientos suficientes en monto y adecuados en plazos pueden dificultar la creación, el reemplazo, la modernización y la expansión de las inversiones necesarias.

6. Un efecto adicional de la inflación es la distorsión que produce en la relación deuda-capital, propiciando el crecimiento de dicho coeficiente, por el beneficio fiscal que acarrea. Esto puede coadyuvar a la concentración industrial, por la facilidad relativa que tienen las grandes empresas para hacerse de financiamiento vía deuda.
7. El régimen fiscal ha evolucionado con consecuencias benéficas para los procesos de ahorro e inversión; sin embargo queda por hacer en, por ejemplo, difusión de información, fomento preferencial a la inversión en empresas medianas y pequeñas, mayor flexibilidad en el tratamiento de intereses pagados al extranjero, no encarecen relativamente el costo de uso de la mano de obra, y otras medidas.

### Capítulo IV

1. El Plan Global de Desarrollo no es el primer esfuerzo nacional de planificación; es, sin embargo, el más comprensivo, objetivo y sistemático. Por la complejidad creciente del país y por la inestabilidad internacional, el Plan Global es un instrumento no sólo útil, sino necesario.
2. El Plan destaca la necesidad de invertir para crear empleos y crecer con justicia social. Los resultados de su primer año son positivos en cuanto a esos propósitos; en cambio, la realidad quedó lejos de lo propuesto en materia de inflación.
3. El Plan no es suficientemente explícito en el análisis de la inversión; no ofrece información suficiente sobre la composición sectorial deseada, ni sobre las condiciones que afectan al comportamiento de los ahorradores e inversionistas. Sería deseable por lo tanto, un esfuerzo adicional en estos sentidos, con la participación en la planificación de dichos agentes económicos y específicamente de los inversionistas privados.
4. El Plan Global de Desarrollo debe tener, como elementos deseables en lo general los siguientes: que sea **global, de largo plazo, continuo y permanente, indicativo, sistemático y técnico, eficiente y eficaz.**
5. Es menester recalcar la importancia que para el desarrollo nacional tiene la inversión en formación de capital humano. Entre tanto, como la inversión en planta física, maquinaria y equipo, es determinante de las condiciones en que se desenvuela nuestra economía.



## UN HOMBRE EN CAMPAÑA

### Ideario Económico

"Nuestro crecimiento demográfico nos plantea el problema del empleo como el tema que resume e implica todo lo demás. Para el próximo sexenio, los mexicanos debemos organizarnos en tal forma que aumentemos el aparato económico y la producción total de bienes y servicios en más de 50 por ciento en términos reales, y ellos sobre una plataforma actual que refleja una dinámica extraordinaria, a veces vertiginosa, del crecimiento del país.

"Este aumento de 50 por ciento en términos reales de la economía nacional debe ubicarse en la necesidad de quintuplicar la economía mexicana para el año 2000.

"Por lo menos tendremos que crear en el lapso 1982-1988 un millón de empleos al año. Ello implica, dada la relación capital-empleo, que la inversión total aumente en 75 por ciento en términos reales, sumando la inversión pública y privada.

"Este es el reto que tenemos los mexicanos por abordar en el próximo sexenio; pero ello sólo lo podremos lograr si hacemos un gran esfuerzo de financiamiento real del desarrollo, con base en ahorro interno, y si además somos capaces de realizar este esfuerzo con niveles aumentativos de eficiencia y de productividad.

"Quiero destacar la relación entre empleo, capacitación y productividad: la capacitación aumenta la productividad y la productividad estimula el empleo en forma directa e indirecta al reducir ineficiencia y ociosidad de recursos; el empleo es el medio idóneo para acceder a los niveles mínimos de bienestar" (Miguel de la Madrid, 18 de enero de 1982).

# Espera el B de M que la inflación permanezca al mismo nivel

TERESA IZQUIERDO

De cada peso que ingresa a la banca estatal, 25 por ciento se destina a operaciones de crédito, señaló ayer el subdirector general del Banco de México, Francisco Borja Martínez, quien indicó que se trabaja para que esta baja proporción se incremente en el futuro.

Por otra parte, afirmó que el índice inflacionario nacional se espera que al menos mantenga el mismo nivel del año anterior, por lo que no se presume una reducción sustancial del fenó-

meno económico.

Al asistir como orador huésped a la reunión semanal del Club Rotario de la ciudad de México, el funcionario señaló que es muy difícil predecir el monto de la inflación del presente año; sin embargo, dijo que en 1981 fue menor a la que se registró en 1980.

Sobre el porcentaje que se destina a operaciones crediticias, Borja Martínez explicó que de cada peso que ingresa al Banco de México, el 40.9 por

ciento va al Encaje Legal, otro porcentaje al crédito regular con tasa de interés blanda y un 25 por ciento al crédito normal, razón por la que tiene que equilibrarse la producción. Sin embargo, dijo, se trata de que este margen se pueda reducir.

Finalmente, informó que un nuevo billete de 10 mil pesos estará en circulación el 18 de marzo, día en que se conmemora la expropiación petrolera realizada por el presidente Lázaro Cárdenas.

## Si se retroalimenta, podría poner en jaque a la economía mexicana: Abrego

De restringirse el ritmo de la inversión en este año, como lo han anunciado especialistas y empresarios, el proceso inflacionario podría retroalimentarse y, con ello, "poner en una situación de jaque a la economía mexicana", dijo ayer a Centenario Efrén Abrego Walles, asesor financiero de Banamex.

Abrego Walles sostuvo que la inflación "sólo es aguantable mientras el país crezca en términos reales y esto significa, en buena parte, continuidad en el crecimiento de la inversión".

En este sentido, "una retracción en las inversiones provocaría, entre otras cosas, mayor presión sobre nuestra moneda, pues al bajar la in-

versión disminuye la capacidad de generación de bienes y servicios, con lo cual aumentan las importaciones".

Sin embargo, "no creo en esas afirmaciones sobre la disminución de la inversión, porque la banca en su conjunto ha previsto una mayor demanda de crédito para este año, respecto al anterior", agregó.

Sobre este último asunto (el crédito) destacó, además, que se espera una reducción promedio de 2.4 por ciento en las tasas de interés activas. "Calculamos que las tasas activas para marzo del presente año serán en promedio de 38.2 por ciento contra 40.6 por ciento del prome-

dio anual registrado el año pasado".

"Esperamos llegar a esa tasa y mantenerla durante todo el año, considerando también la posibilidad de reducirla todavía más", añadió.

Estas últimas "descompensan los efectos de la diferencia entre las tasas de inflación de nuestro país y de los de nuestros principales mercados exteriores, pues aunque son menores a las nuestras, se dan en economías sin

## Ninguna restricción al movimiento de dinero

Respecto a los recursos financieros manejados por la banca, el subsecretario de Hacienda dijo que a diciembre de 1981 eran superiores a 2.5 millones de pesos, lo que representa alrededor del 50 por ciento del Producto Interno Bruto de México.

La banca privada y mixta constituye el segmento más importante del sistema reconoció el funcionario y añadió que representa cerca del 60 por ciento de los recursos manejados por el sistema bancario.

"Puede afirmarse —subrayó— que la banca mexicana ha alcanzado niveles de operación a la altura de las más avanzadas del mundo. Es una banca en la que no se permite el capital extranjero; dispone de 4 mil 600 oficinas distribuidas en todo el país".

Por otra parte, se ha ampliado la gama de instrumentos de captación de ahorros, con la introducción reciente de los Certificados de Tesorería, los petrobonos, los depósitos denominados en moneda extranjera y los bonos de plazo indefinido.

Jesús Silva Herzog manifestó que dada la limitación de disponibilidad de recursos y las amplias carencias, se debe pugnar por una canalización de ahorro, lo más ligada posible a la satisfacción de esas carencias.

El encaje legal —que asciende al 40 por ciento sobre la captación bancaria— establece, asimismo, cuotas de crédito, según los sectores económicos. Sin embargo, son los fondos de redescuento el instrumento más poderoso para afectar la asignación de las corrientes de crédito, puntualizó Silvia Herzog.

Poco antes de terminar su charla, el funcionario refirió a otros segmentos del sector financiero mexicano han tenido un crecimiento considerablemente menor que la banca, concretamente el mercado de valores.

El mercado de valores, dijo, representa una fuente modesta de financiamiento para las empresas. Tiene alrededor de 50 mil inversionistas y cerca de 100 compañías que mantiene un índice bursátil.

## Para proteger sus intereses, los sindicatos denuncian a evasores

El presidente del Tribunal Fiscal de la Federación acotó que la cantidad manejada en esos 10 mil 434 juicios ascendió a 6 mil 520 millones de pesos, tanto en beneficio de la Secretaría de Hacienda, como de los trabajadores y en ocasiones de las empresas.

Confió a los reporteros que innumerables profesionistas—abogados, contadores públicos y auditores se especializan en encontrar fallas en el sistema fiscal para evadir impuestos y que su trabajo es tan especial, que reciben excelentes remuneraciones por ello.

En México, dijo, existe la evasión fiscal directa, es decir, la que se da con empresarios que definitivamente violan la ley y no pagan impuestos; existe también la evasión fiscal indirecta, que ocurre cuando los profesionistas mencionados encuentran fórmulas para que sus empresas no paguen los impuestos que les corresponde.

Desafortunadamente, añadió el presidente del Tribunal Fiscal de la Federación, en México y en la mayor parte de los países del mundo esto existe, pues no se ha encontrado aún el mecanismo adecuado

para controlar a los evasores fiscales. Ni siquiera los modernos métodos de computación permiten eliminarlos, subrayó.

Por esa razón hace varias décadas fue creado el Tribunal Fiscal de la Federación y ahora existen además otras seis plazas en Hermosillo, Torreón, Guadalajara, Celaya, Puebla y Monterrey, en donde se llevan esos juicios.

De cualquier manera, es en el Distrito Federal en donde se da el mayor número de conflictos fiscales, pues de los 13 mil 637 del año pasado 10 mil 434 se ventilaron en la ciudad de México. En breve se pon-

drán en operación nueve salas en Tlalnepantla, Cuernavaca, Oaxaca y Mérida, informó el magistrado.

Las salas de provincia reciben el nombre de "primera instancia", en tanto que la del Distrito Federal es conocida también como de "segunda instancia".

Finalmente dijo que tan sólo el 5 por ciento de las empresas evasoras del fisco son supervisadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pues en tanto los datos de su declaración de impuestos estén bien elaborados, no se puede detectar fácilmente si han sido falseados o no.