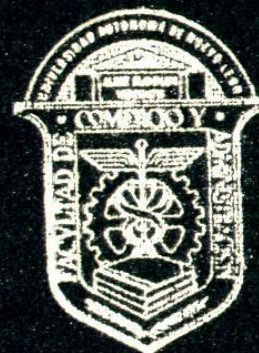
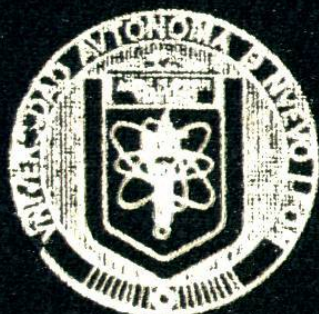


UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

**FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA
Y ADMINISTRACION**

POST-GRADO



TESIS

**PARA OBTENER EL TITULO DE MAESTRIA EN
CONTADURIA PUBLICA**

ESPECIALIDAD EN FINANZAS

**PERSPECTIVAS ECONOMICAS Y ALTERNATIVAS
PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO PARA
LOS AÑOS 1991 A 1995**

AUTOR: C.P. ELIAS GONZALEZ GONZALEZ

MONTERREY, N. L.

JULIO DE 1991

TM
HG185
.M6
G6
c.1



1080071239

TE-GØL
EJ.4

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA
Y ADMINISTRACION

POST-GRADO



TESIS

PARA OBTENER EL TITULO DE MAESTRIA EN
CONTADURIA PUBLICA

ESPECIALIDAD EN FINANZAS

PERSPECTIVAS ECONOMICAS Y ALTERNATIVAS
PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO PARA
LOS AÑOS 1991 A 1995

AUTOR: C.P. ELIAS GONZALEZ GONZALEZ

MONTERREY, N. L.

JULIO DE 1991

TH
HG 85
M6
6



7



39

FONDO TESIS MAESTRIA

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON

FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA Y ADMINISTRACION

POST-GRADO

**TESIS PARA OBTENER EL TITULO DE MAESTRIA
EN CONTADURIA PUBLICA**

ESPECIALIDAD FINANZAS

**PERSPECTIVAS ECONOMICAS Y ALTERNATIVAS PARA EL INVERSIONISTA
MEXICANO PARA LOS AÑOS DE 1991 A 1995.**

AUTOR: C.P. ELIAS GONZALEZ GONZALEZ

MONTERREY, NUEVO LEON

JULIO DE 1991

**PERSPECTIVAS ECONOMICAS Y ALTERNATIVAS PARA EL INVERSIONISTA
MEXICANO PARA LOS AÑOS DE 1991 a 1995**

INDICE

INTRODUCCION.....1

CAPITULO 1

INFLACION

- Conceptos usuales de inflación.....2
- Teorías de la inflación.....3
- El pleno empleo y la inflación.....4
- Efectos de la inflación.....5
- Comentarios y proyecciones sobre la inflación.....6
- La inflación de años anteriores
y estimada de 1991 a 1995.....8

CAPITULO 2

SITUACION CAMBIARIA

- Determinación de los tipos de cambio.....12
- Devaluación.....13
- Tipos de devaluación.....13
- Comentarios y proyecciones
sobre el tipo de cambio.....15
- Perspectivas para el tipo de cambio libre.....18

CAPITULO 3

PETROLEO

- Las bajas en el precio del petróleo.....26
- Situación actual.....27
- Programas de coberturas para protegerse de una
posible caída en el precio del petróleo.....27
- El precio del petróleo Istmo vendido en América...29
- El precio del petróleo en años anteriores.....29

CAPITULO 4

EL GATT

- El Gatt está formado por cuatro partes.....32
- El Gatt está basado en cuatro principios.....33
- Algunas de las prohibiciones del Gatt.....34

CAPITULO 5

EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE MEXICO, ESTADOS UNIDOS Y CANADA.

- Las consecuencias para la economía mexicana.....36
- Las consecuencias para las empresas mexicanas.....37
- Los efectos que tendría el tratado de libre comercio para diversos sectores.....38
- El tratado del libre comercio y la inversión extranjera.....40
- Los factores que impiden el flujo de capital extranjero.....40
- Inversión extranjera directa en México de Estados Unidos y Canadá.....41
- Proyección sobre el Tratado de Libre Comercio.....42
- El Tratado de Libre Comercio y El Sistema Generalizado de Preferencias de los E.U.A.....42
- El Tratado de Libre Comercio y El GATT.....43

CAPITULO 6

LA POLITICA FINANCIERA Y LA POLITICA FISCAL

- La política financiera.....46
- Rendimiento de los CETES en 1990.....47
- Tendencia de las tasas de interés de los CETES.....47
- Tendencia del costo porcentual promedio.....48
- Comportamiento del costo porcentual promedio en 1990.....48
- Los objetivos de la política fiscal.....53

CAPITULO 7

ALTERNATIVAS PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO

- Los principales instrumentos de inversión.....54
- Comparativo histórico de los diferentes instrumentos de inversión.....55

CONCLUSIONES

PERSPECTIVAS GLOBALES PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO

- Dólares.....60
- Acciones.....60
- Mercado de dinero.....61

BIBLIOGRAFIA.....63

GRAFICAS

- Inflación mensual del año de 1990.....9
- Inflación anual del año de 1990 a 1995.....10
- Índice anual de inflación del año de 1980 a 1995..11
- Brecha inflacionaria entre México y Estados Unidos contra el desliz del dólar año de 1988 a 1995.....19
- Rendimiento mensual y rendimiento real mensual del dólar libre privado año de 1990.....20
- Tipo de cambio libre privado al final del año de 1987 a 1995.....21
- Tasa de devaluación anual año de 1987 a 1995.....22
- Desliz promedio diario del peso/dólar año de 1987 a 1995.....23
- El precio del petróleo Itsmo en América año de 1990.....30
- El precio promedio del petróleo varios años.....31
- Inversión extranjera directa en México de Estados Unidos años de 1983 a 1990.....44
- Inversión extranjera directa en México de Canadá años de 1983 a 1990.....45
- Rendimiento mensual y rendimiento mensual real de los CETES a 28 días año de 1990.....49
- Tasa de interés anual de los CETES años de 1987 a 1995.....50
- Costo porcentual promedio anual año de 1987 a 1995.....51
- Costo porcentual promedio mensual y mensual real del año de 1990.....52
- Rendimiento mensual y rendimiento mensual real de las acciones de renta variable año de 1990.....62

INTRODUCCION

El objetivo de este trabajo es presentar en una forma sintetizada las principales **PERSPECTIVAS ECONOMICAS** que han afectado la economía de nuestro país, entre las cuales está **LA INFLACION, LA SITUACION CAMBIARIA, EL PRECIO DEL PETROLEO, EL GATT y EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE ESTADOS UNIDOS y CANADA**. También se mostrarán los efectos de estas perspectivas, por ejemplo:

Si cae el precio del petróleo, un país exportador de petróleo como México recibirá menos divisas. Para compensar esta reducción se tendría que exportar más de otros productos, y ésto sólo se podría lograr mediante una devaluación que hiciera baratos nuestros bienes en el exterior y aprovechara las ventajas del GATT. Pero si nos topamos con aranceles altos y barreras no arancelarias con nuestro principal comprador de exportaciones, Estados Unidos, convendría firmar un tratado de libre comercio con él para poder exportar con certidumbre y recibir un mayor flujo de inversiones extranjeras. El Tratado de Libre Comercio no es un mercado común; es el primer paso para crear un mercado común Estados Unidos-México-Canadá.

Sin embargo, una baja de los precios del petróleo puede hacer caer la inflación y, con ésta, la tasa de interés en los países desarrollados. Si caen las tasas de interés internacionales, México tendría que gastar menos en darle servicio a su deuda externa y ahorraría divisas.

CAPITULO 1

INFLACION

El equilibrio entre la moneda en circulación y los bienes y servicios disponibles en el mercado puede ser alterado por la inflación (aumento del circulante), la deflación (reducción del circulante), o por la destrucción de gran parte de los bienes existentes, debido a una guerra o catástrofe. La inflación es un fenómeno monetario.

CONCEPTOS USUALES DE INFLACION

- 1.- La inflación es un aumento desproporcionado de circulante en relación con el aumento de bienes producidos. El aumento de circulante puede ser por medio de papel moneda, créditos o emisión de bonos o valores del Estado. El alza de precios es un reflejo de la inflación y no la inflación en sí.
- 2.- Aumento general de precios que se refleja en una baja del poder adquisitivo del dinero.
- 3.- La baja en el poder adquisitivo del dinero, debido a una abundancia en el circulante en relación con los bienes que existen en el mercado.

Los tres conceptos anteriores contienen la idea de la inflación. El primero nos define la inflación en sí ; el segundo y tercero nos señalan sus principales efectos o manifestaciones, que en ocasiones se confunden con aquélla. La inflación se manifiesta por una alza general de precios, es decir, que productos y servicios tales como la habitación, la comida, el vestido, el transporte, la recreación y demás bienes y servicios de uso diario y común, suben de precio.

TEORIAS DE LA INFLACION

1.- Inflación por la presión de la demanda.

Tradicionalmente se ha considerado la inflación como resultado de un exceso de demanda total.

La teoría afirma que una vez que la economía opera al nivel de pleno empleo y, por consiguiente, la producción total se hace fija, un exceso de demanda total necesariamente tendrá por efecto la elevación del nivel de precios. Bajo esta teoría el objetivo para hacer frente a la inflación es eliminar el exceso de demanda total que eleva el nivel de precios. Una adecuada política fiscal exige elevaciones de impuestos y reducciones del gasto público, mientras que la política monetaria requiere escasez de dinero.

2.- Inflación de costos.

La teoría de la presión de los costos explica la inflación en ausencia de pleno empleo de la siguiente forma: Los sindicatos ejercen un considerable control sobre los tipos de salarios, es decir, poseen un notable dominio del mercado. Tienen tal dominio del mercado que, incluso con una moderada insuficiencia de la demanda, con algo de paro y algo de exceso de capacidad industrial, los sindicatos pueden exigir y obtener aumentos de salarios. Los grandes empresarios enfrentados ahora con unos mayores costos, pero teniendo también un considerable dominio de mercado, trasladan a los consumidores esos mayores costos de salarios y algo más a través de la subida de precios de sus productos.

Esta teoría se basa, evidentemente, en la hipótesis de que tanto los sindicatos como las empresas poseen normalmente un cierto grado de dominio del mercado, pudiendo, de ciertos límites manejar salarios y precios con independencia de las condiciones generales de la demanda total.

3.- Inflación estructural.

Esta teoría se basa en el hecho de que, por toda una serie de razones de las cuales una fundamental es el dominio del mercado por parte de las empresas y los sindicatos, los precios de los salarios tienden a ser flexibles en sentido ascendente, pero no así en un sentido descendente.

EL PLENO EMPLEO Y LA INFLACION

La política fiscal expansiva y la política monetaria fácil, que juntas han propiciado demanda global, pleno empleo y crecimiento, implican simultáneamente inflación. A la inversa, es posible utilizar una política fiscal restrictiva y una política monetaria rígida para alcanzar la estabilidad de precios, pero sólo a costa de un exceso de paro y de una menor tasa de crecimiento.

EFECTOS DE LA INFLACION

1.- Alteración en la detentación de la riqueza.

Favorece a los deudores a expensas de los acreedores; beneficia a los que tienen rentas variables y perjudica a los que tienen rentas fijas y asalariados.

2.- Alteración en los recursos productivos.

Por falta de cálculo en los costos y el clima de incertidumbre muchas empresas dejan de producir o alteran su producción.

3.- La escasez.

Como consecuencia del aumento en la demanda (consumo excesivo), por la prevención de nuevas alzas de precios, sobreviene la escasez.

4.- Desanima y destruye el ahorro.

A nadie le interesa ahorrar, ya que llega el momento en que el índice mensual de inflación es mayor que la tasa de interés. En este caso se convierte en principio la frase: "ahorrar es perder, gastar es tener".

5.- La especulación en el terreno económico.

Se entiende por especulación, la inversión hecha esperanzada en futuras alzas de precios.

COMENTARIOS Y PROYECCIONES SOBRE LA INFLACION

En México se está teniendo una inflación reprimida ya que las medidas del gobierno para detenerla son por medio del control de precios y la situación cambiaria. El gran esfuerzo del gobierno por abatir la inflación empezó el 16 de diciembre de 1987, cuando el entonces presidente, Lic. Miguel de la Madrid y los sectores obrero, campesino y empresarial firmaron el Pacto de Solidaridad Económica, cuya finalidad esencial era evitar que el país cayera en la hiperinflación y que la población de bajos recursos viera reducido aún más su poder adquisitivo o sus condiciones de empleo.

Gracias al Pacto de Solidaridad Económica, ahora con el nombre de Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE) se ha podido salvar al país de caer en la hiperinflación, y tener una inflación abierta. En las estimaciones del gobierno para el año de 1990 se pronosticaba una inflación del 15.3% anual y el resultado fue de 29.9%, lo cual representó casi el doble de lo previsto. El gobierno intentará en 1991 reducir, por tercer año consecutivo, el crecimiento de precios a una tasa cercana a la de los países desarrollados; principalmente la de Estados Unidos. La meta gubernamental, ubicada en 14% anual para 1991, ha sido considerada por la mayoría de las industrias y analistas como excesivamente optimista.

El 16 de noviembre del año pasado se firmó la quinta etapa del PECE y se extendió su vigencia hasta el 31 de diciembre de 1991.

Entre los puntos que destacan en el documento están:

- La reducción del deslizamiento del peso frente al dólar, el cual pasó de 80 a 40 centavos por día, con la perspectiva de hacer nuevas reducciones.
- Un aumento del 18% a los salarios mínimos y la reducción de la carga impositiva a las personas con ingresos equivalentes o inferiores a cuatro salarios mínimos.
- La extensión en la cobertura de subsidios al consumo de leche y tortillas.
- El incremento en el precio de algunos energéticos (gasolina y electricidad).

La firma anticipada del PECE tuvo como finalidad que todos los ajustes rezagados en precios quedaran incluidos en 1990 y le dio a la economía 45 días para absorber sus consecuencias. El año de 1990 ya se daba por perdido en el terreno de la inflación, pero lo que se busca es salvar 1991.

(Ver gráfica 1.1).

De 1991 en adelante el comportamiento de la inflación dependerá de los siguientes factores:

- La forma en que se administre el exceso de liquidez o se reduzca el crecimiento del circulante;
- La forma en que administre el control de precios;
- La orientación que se dé a la política cambiaria;
- El manejo de las negociaciones salariales;
- La reducción en el gasto público.

En 1991 es muy difícil que se logre alcanzar la meta del 14% por los siguientes motivos:

- En enero de 1991 el dinero en circulación en la economía mexicana creció a una tasa anual de 61.3%, lo que se traduce en un exceso no deseado de liquidez que repercutirá en aumentos de precios.
- El esquema de control de precios utilizado durante las primeras etapas del PECE ya agotó sus posibilidades. Es posible que se dé una flexibilización selectiva del control de precios pero el gobierno tendrá poco margen de maniobra en éste.
- En el manejo de tipo de cambio, la disminución del deslizamiento cambiario de 80 a 40 centavos diarios, impuesta como candado a la inflación, está apoyada por un alto nivel de reservas, mismo que habrá de conservarse. Si no se cumplen las expectativas de atracción de capitales externos, la evolución de la Balanza Comercial podría generar algunas presiones cambiarias y en una urgencia, el crédito externo podría servir para apoyar las reservas. En lo que se refiere a salarios, el PECE no contempla en 1991 ningún aumento a los mínimos y en caso de que se diera un aumento de salario de emergencia sería de un 14%, de acuerdo con la inflación estimada. El gobierno mantendrá la política de incrementos una vez por año.
- En 1991 el gobierno tendrá un déficit de 5.944 billones de pesos según el presupuesto de ingresos (227.094 billones de pesos) y egresos (233.038 billones de pesos). Si el gobierno quiere poner más de su parte, necesita reducir su gasto público al máximo.

LA INFLACION DE AÑOS ANTERIORES

<u>Año</u>	<u>Inflación</u>	<u>Indice a fin de año</u>
1980	29.78%	165.6
1981	28.68%	213.1
1982	99.87%	423.8
1983	80.77%	766.1
1984	59.17%	1,219.4
1985	63.74%	1,996.7
1986	105.70%	4,107.2
1987	159.23%	10,647.2
1988	51.66%	16,147.3
1989	19.70%	19,327.9
1990	29.93%	25,112.7

Fuente: Diario Oficial de la Federación.

Y la inflación estimada para los próximos años según expertos economistas será de:

<u>Año</u>	<u>Inflación</u>	<u>Indice a fin de año</u>
1991	19.20%	29,934.3
1992	15.80%	34,663.9
1993	14.70%	39,759.5
1994	15.20%	45,802.9
1995	14.30%	52,352.7

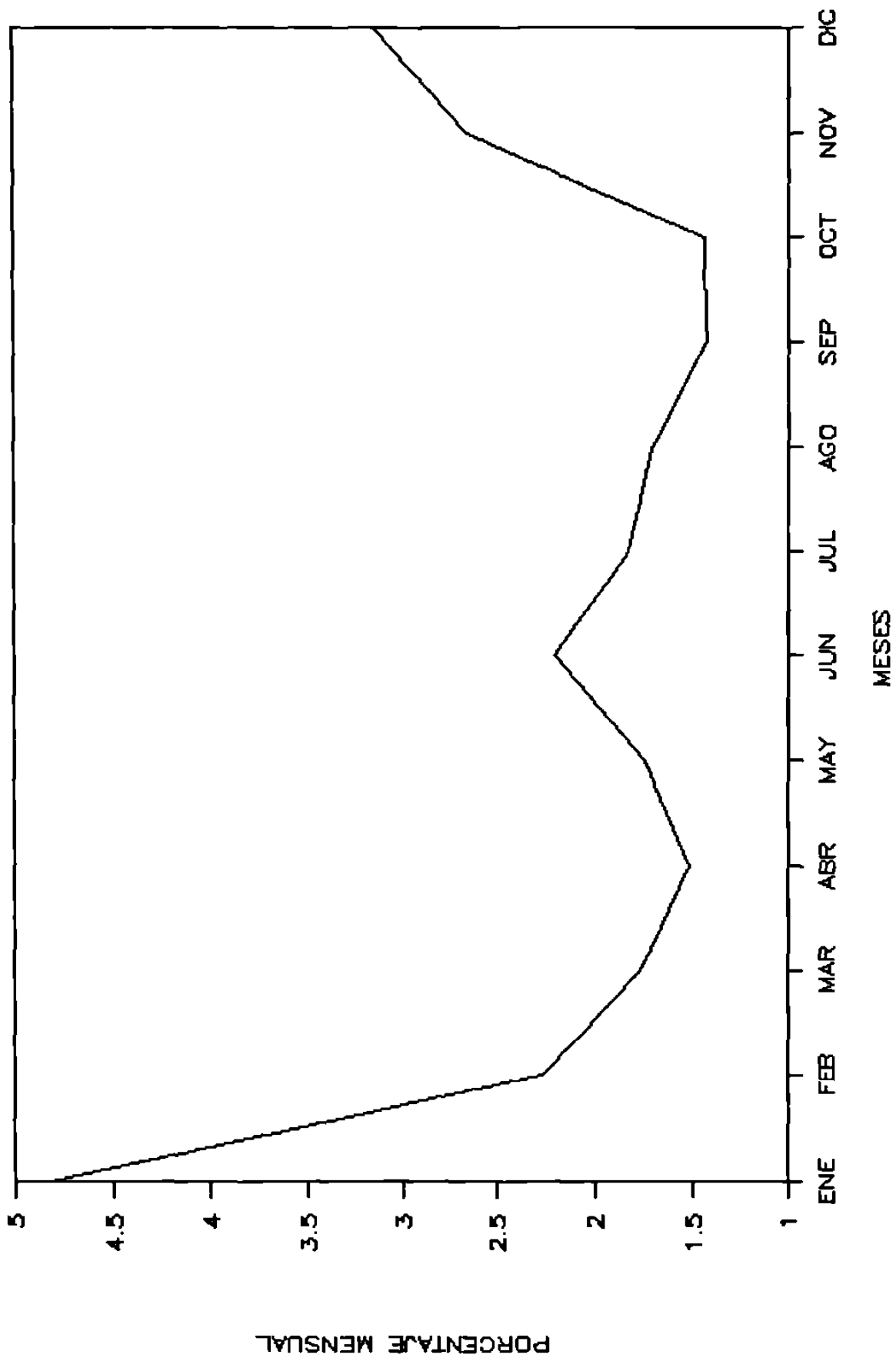
(Ver gráfica 1.2 y 1.3)

Fuente: Ciemex-Wefa.

La inflación de 1990 terminó en 29.9%, mientras que en 1991 la tasa descenderá a 19.20%; cifras que están muy lejos de las metas del sector público. En 1992 se aplicarán políticas restrictivas, tanto fiscales como monetarias, que podrían bajar la tasa de inflación a 15.80% y el año siguiente, 1993, será de 14.70%.

INFLACION MENSUAL

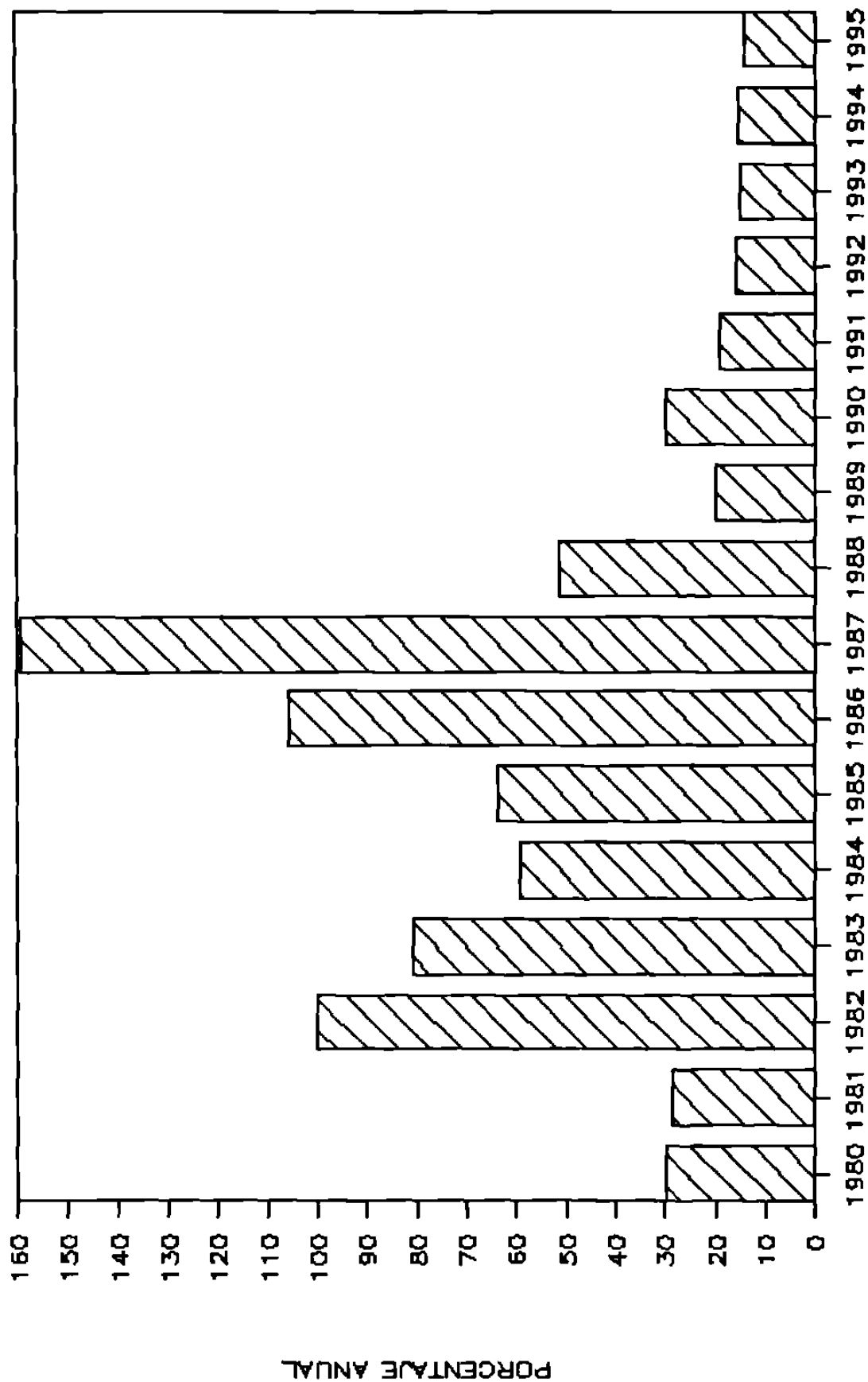
AÑO DE 1990



Gráfica: 1.1
Fuente: Diario Oficial de la Federación.

INFLACION

AÑO DE 1980 A 1995

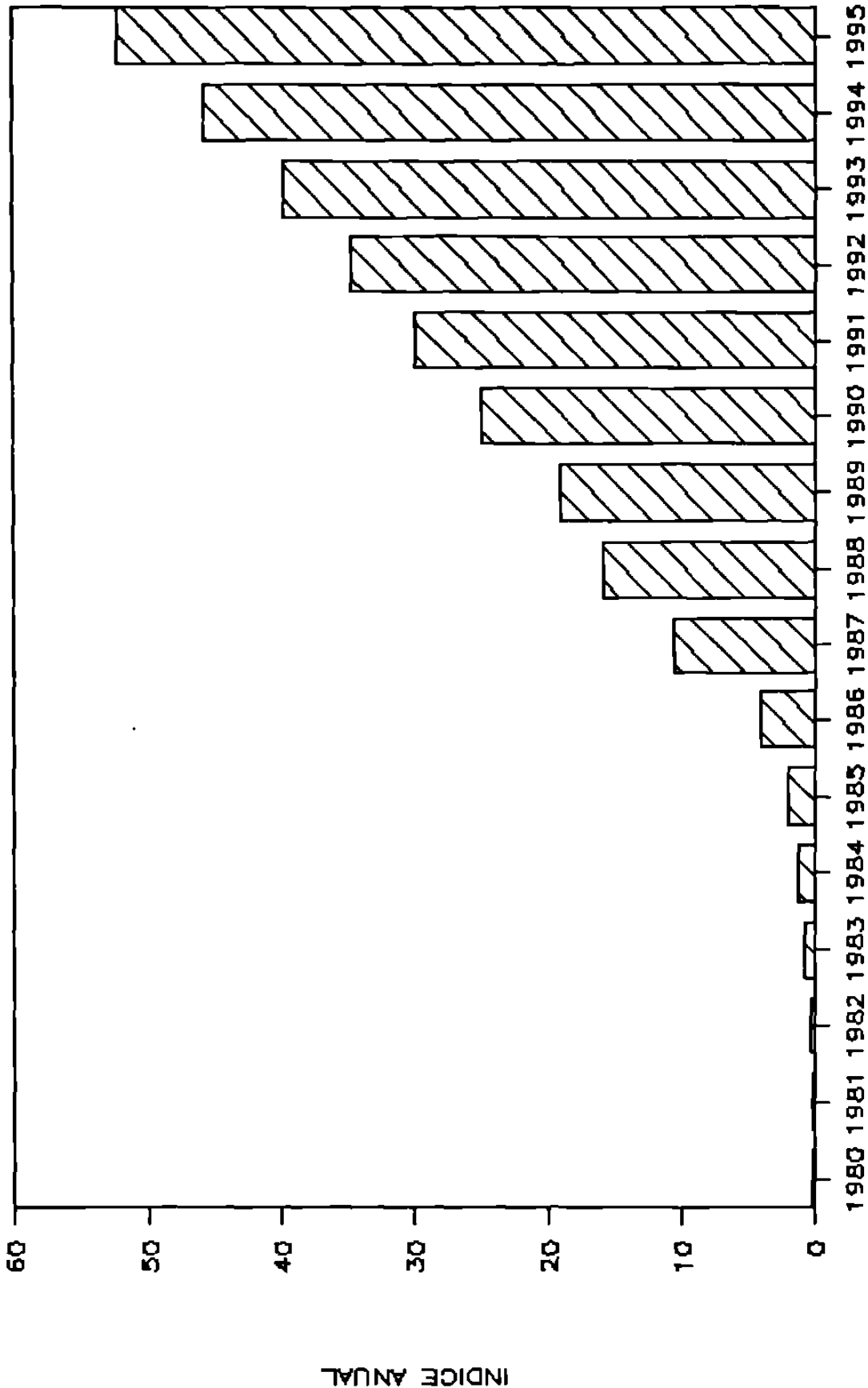


AÑOS

Gráfica: 1.2
Fuente: Diario Oficial de la Federación y Ciemex-Wefa.

INFLACION

AÑO DE 1980 A 1995



AÑOS

Gráfica: 1.3
Fuente: Diario Oficial de la Federación y Ciemex-Wefa.

CAPITULO 2

SITUACION CAMBIARIA

El tipo de cambio, o paridad, es el número de unidades de la moneda de un país que se debe pagar por la moneda de otro país. Por ejemplo, en este momento se deben pagar aproximadamente 3,000 pesos por un dólar americano, por lo que el tipo de cambio peso/dólar es de 3,000. Existen tantos tipos de cambio del peso como monedas extranjeras.

Los tipos de cambio se determinan de dos formas:

- Por oferta y demanda.

La oferta y la demanda por las monedas extranjeras hacen que sus precios suban o bajen; es decir, que los tipos de cambio sean más altos o más bajos.

Por ejemplo, si existe mucha demanda por dólares americanos éstos costarán más pesos, o sea, el tipo de cambio peso/dólar americano subirá. Este mecanismo es el que fija el tipo de cambio en el mercado super-libre.

- Por determinación del Banco Central.

Las autoridades determinan cuáles son los tipos de cambio que regirán para su moneda, en lugar de permitir que el mercado los fije.

Este es el caso de los tipos de cambio libre y controlado bancarios en México.

DEVALUACION

Una devaluación es una alteración del tipo de cambio tal que la moneda de un país vale menos frente a las monedas extranjeras. Una devaluación implica que para obtener una unidad de moneda extranjera deberá pagarse una cantidad mayor de moneda del país. Para obtener un dólar americano, se deberán pagar más pesos que los que se pagaban antes de la devaluación.

EXISTEN TRES TIPOS DE DEVALUACION:

- a) - En el caso en que el tipo de cambio es determinado por la oferta y la demanda, las fuerzas del mercado pueden hacer que una moneda se devalúe.

Si el Banco Central fija el tipo de cambio, existen dos tipos de devaluación:

- b) - La devaluación súbita, en que las autoridades deciden modificar el tipo de cambio de su moneda del valor actual a uno mayor, en un solo movimiento.
- c) - La devaluación gradual, o deslizamiento, por medio de la cual se devalúa una moneda mediante ajustes periódicos al tipo de cambio.

La causa principal de las devaluaciones es la diferencia entre la inflación de algún país y la de otros países con los que éste tenga comercio exterior. Si la inflación de Canadá, por ejemplo, es de 20% y la de Inglaterra de 5%, Inglaterra no querrá comprar las exportaciones de Canadá ya que éstas resultan caras. Canadá tendrá que compensar su mayor inflación para que Inglaterra importe productos canadienses. Así, Canadá tendrá que devaluar su dólar para que los precios de sus productos, expresados en libras esterlinas, sólo suban 5%. Una moneda está sobrevaluada con respecto a otra cuando, a partir de un año base, su tipo de cambio se devaluó menos de lo que hubiera sido necesario para compensar la diferencia entre la inflación local y la de otro país. En el ejemplo de Canadá e Inglaterra, el dólar canadiense estaría sobrevaluado al final del año, si se devaluara menos de 15% frente a la libra esterlina. La subdevaluación es el concepto inverso; se presenta cuando una moneda se devalúa frente a otra en un porcentaje mayor al del diferencial de inflaciones.

Una devaluación genera presiones inflacionarias, porque devaluar implica pagar más de una moneda a cambio de otra, el precio en moneda local de los bienes que se importan tiende a subir. Además, una devaluación hace subir los precios de los bienes que se producen y se venden en el país, que podrían ser exportados. Esto se debe a que si no subieran los precios, el productor de estos bienes preferiría exportarlos a un tipo de cambio que la devaluación haría atractivo.

En el caso de México, en que las autoridades fijan algunos tipos de cambio, los bancarios, y el mercado fija el Super-Libre, se observa que las tasas de interés suben cuando se espera y cuando se da una devaluación. Cuando la devaluación es gradual, es decir cuando hay un deslizamiento, el inversionista que ahorra en un activo extranjero recibe un rendimiento que es igual a la tasa externa de interés más la tasa de devaluación que se espera; en este caso la tasa que se desliza, más el producto de ambas. Si el desliz aumenta, se eleva el rendimiento que el inversionista recibe de su activo extranjero. Las tasas de interés internas tendrán que subir para compensar este aumento y hacer que los rendimientos sean competitivos.

Cuando el tipo de cambio es fijado por el mercado y cuando la devaluación se da en un solo ajuste, la tasa de rendimiento que obtiene quien ahorra en un activo extranjero tiene valores inciertos que dependen de la tasa de devaluación que se espera. Si se da una devaluación fuerte, el inversionista tendrá la expectativa de un rendimiento elevado, por lo que las tasas internas deberán incrementarse para compensar este efecto.

El efecto social principal de una devaluación es el estado de ánimo que se provoca en nosotros. Nos preguntamos qué estará pasando con la economía a grado tal que sea necesario devaluar. Pero es importante distinguir entre la devaluación como medida de emergencia, como en México en 1982, y los ajustes cambiarios que se tienen en una economía como la nuestra, que sufre desequilibrio pero que no está al borde de una nueva crisis como la de 1982.

**COMENTARIOS Y PROYECCIONES SOBRE EL TIPO DE CAMBIO,
PESO/DOLAR.**

El mercado cambiario mantiene una tranquilidad casi absoluta a pesar de que el peso se ha encarecido frente al dólar, o dicho de otra forma, se ha abaratado el dólar en México. Esto puede ser observado mediante la evolución de la valuación del peso frente al dólar y determinar el indicador de subvaluación o sobrevaluación y detectar presiones de mediano y largo plazo en el mercado cambiario.

Brecha inflacionaria entre México y Estados Unidos contra el desliz del dólar.

Año	Inflación México	Inflación E.U.	Brecha Inf.	Desliz Cambiario	Sobrevaluación Subvaluación -
1988	51.66%	4.1%	47.56%	3.10%	44.46% (+)
1989	19.70%	4.7%	15.00%	16.70%	1.70% (-)
1990	29.93%	5.4%	24.53%	9.81%	14.72% (+)
1991	19.20%	3.9%	15.30%	5.0%	10.30% (+)
1992	15.80%	3.7%	12.10%	7.7%	4.40% (+)
1993	14.70%	4.0%	10.70%	7.6%	3.10% (+)
1994	15.20%	3.9%	11.30%	7.3%	4.00% (+)
1995	14.30%	3.8%	10.50%	10.7%	0.20% (-)

(Ver gráfica 2.1)

Fuente: Elaboración propia con datos del Diario Oficial de la Federación y de Ciemex-Wefa.

Las causas del encarecimiento del peso son:

- 1.- Las burbujas inflacionarias por correcciones de precios en las concertaciones del PECE han ensanchado el diferencial de crecimiento de precios entre México y Estados Unidos.
- 2.- La política explícita e internacional de reducir el deslizamiento como estrategia anti-inflacionaria y para evitar la indexación de los precios al tipo de cambio.

Esta situación es entendible dentro del manejo global de la política económica y se puede sostener mientras haya alta confianza y se eliminen los rumores especulativos contra la paridad.

Durante el año de 1990, el precio del dólar subió \$ 263.50 (9.81%) de \$ 2,686 a \$ 2,949.50. En términos de dólares, el valor del peso cayó de 3.72 centésimas alrededor de 3.39 centésimas de un centavo de dólar.

En 1991 el desliz cambiario será de 40 centavos por día el cual anualizado será de \$ 146 lo que significa que el tipo de cambio peso/dólar el 31 de diciembre será de \$ 3,095.50 y la devaluación anual será de 4.95%. Esta devaluación no compensará la brecha inflacionaria entre México y Estados Unidos. La subvaluación ha desaparecido y ésto significa que ya existen mayores presiones para incrementar el ritmo del desliz del peso frente al dólar.

Actualmente, el mercado cambiario permanece tranquilo ya que a pesar de la sobrevaluación del peso frente al dólar, hay gran confianza en la economía mexicana, debido a que es difícil que haya un cambio drástico en la política cambiaria.

El gobierno para manejar de manera más holgada la política cambiaria necesita contar con reservas altas y está tomando las siguientes medidas:

- Facilitar la repatriación de capitales con impuestos bajos.
- Buscar un incremento sostenido en las exportaciones petroleras y no petroleras.
- Dar facilidades a la inversión extranjera.
- Revisar la evolución de la balanza de pagos.

El monto de las reservas del Banco de México está entre 12,500 y 13,000 millones de dólares, que permitirán afrontar en los meses inmediatos el crecimiento del déficit comercial. El importe de las reservas es un indicador importante, no sólo para el tipo de cambio, sino de la confianza. Si la confianza avanza y se sigue reflejando significativamente en ingreso de recursos externos que fortalezcan las reservas internacionales, crecerá la expectativa de un congelamiento en el mediano o largo plazo.

Con la actual política cambiaria del gobierno, como ancla a la inflación, no se recomienda realizar inversiones en instrumentos nominados en dólares, es decir, se recomienda en el corto plazo mantener pasivos en dólares y nullos los activos en esa divisa. Los instrumentos denominados en pesos, gozarán de extraordinarios beneficios, en términos de dólares. Los rendimientos y las tasas de interés compensarán el porcentaje de desliz anual de 5.00% por mucho.

En 1990 el rendimiento real mensual en dólares (deslizamiento menos inflación) fue en todos los meses negativo.

Dólar libre Mensual

<u>Mes</u>	<u>Rendimiento Mensual</u>	<u>Rendimiento Real</u>
Enero	1.273	-3.553
Febrero	1.022	-1.242
Marzo	1.077	-0.686
Abril	0.968	-0.554
Mayo	1.052	-0.693
Junio	0.829	-1.374
Julio	0.560	-1.264
Agosto	0.383	-1.321
Septiembre	0.416	-1.010
Octubre	0.915	-0.523
Noviembre	0.462	-2.193
Diciembre	0.443	-2.709

(Ver gráfica 2.2)

Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

PERSPECTIVAS PARA EL TIPO DE CAMBIO LIBRE

<u>AÑO</u>	<u>FIN DE PERIODO</u>	<u>TASA DE DEVALUACION</u>	<u>DESLIZ PROMEDIO DIARIO</u>
1987	2,227.50	143.4	3.60
1988	2,297.50	3.1	0.19
1989	2,680.75	16.7	1.05
1990	2,943.98	9.8	0.72
1991	3,090.23	5.0	0.40
1992	3,329.10	7.7	0.65
1993	3,582.68	7.6	0.69
1994	3,844.27	7.3	0.72
1995	4,253.83	10.7	1.12

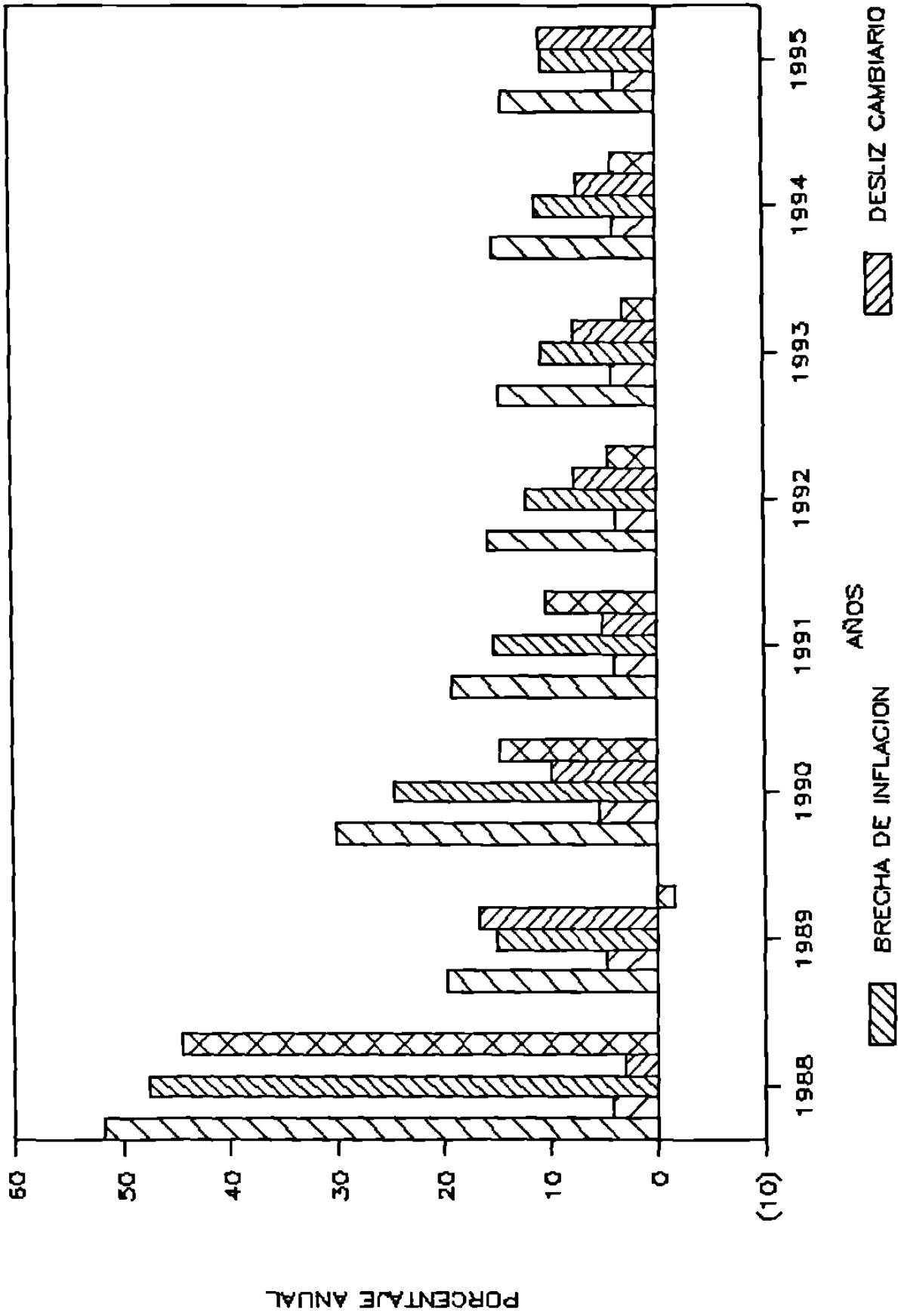
(Ver gráfica 2.3, 2.4 y 2.5)

Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias y de Ciemex-Wefa.

El gobierno mantendrá el deslizamiento cambiario actual durante todo 1991, y a partir de 1992 una moderada aceleración del deslizamiento, en atención al diferencial de inflación interna contra la inflación externa, como caso preparatorio a la implementación del tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá en 1993.

BRECHA INFLACIONARIA

AÑO DE 1980 A 1995

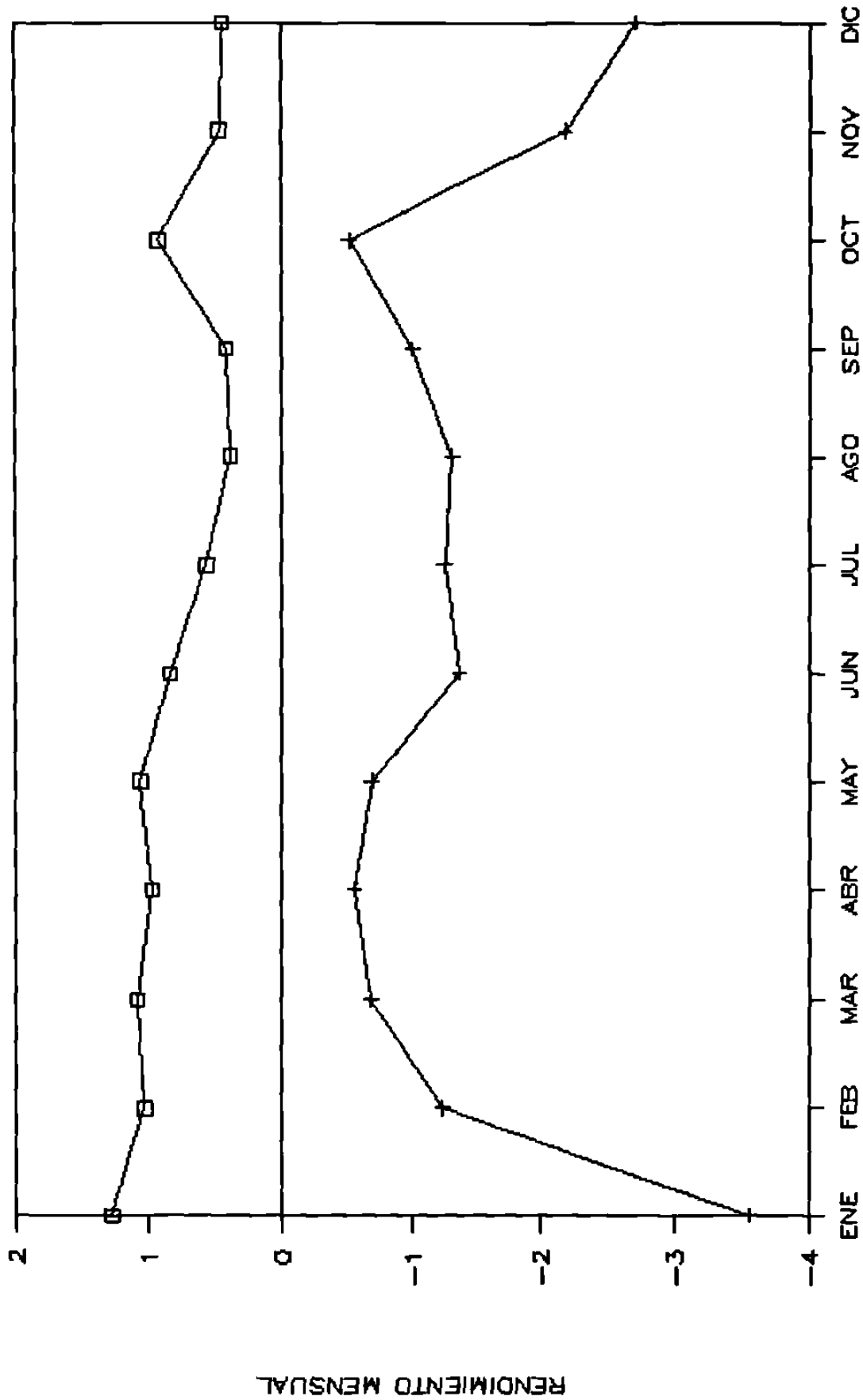


Gráfica: 2.1

Fuente: Elaboración propia con datos del Diario Oficial de la Federación y Ciemex-Wefa.

DOLAR LIBRE PRIVADO

AÑO DE 1990

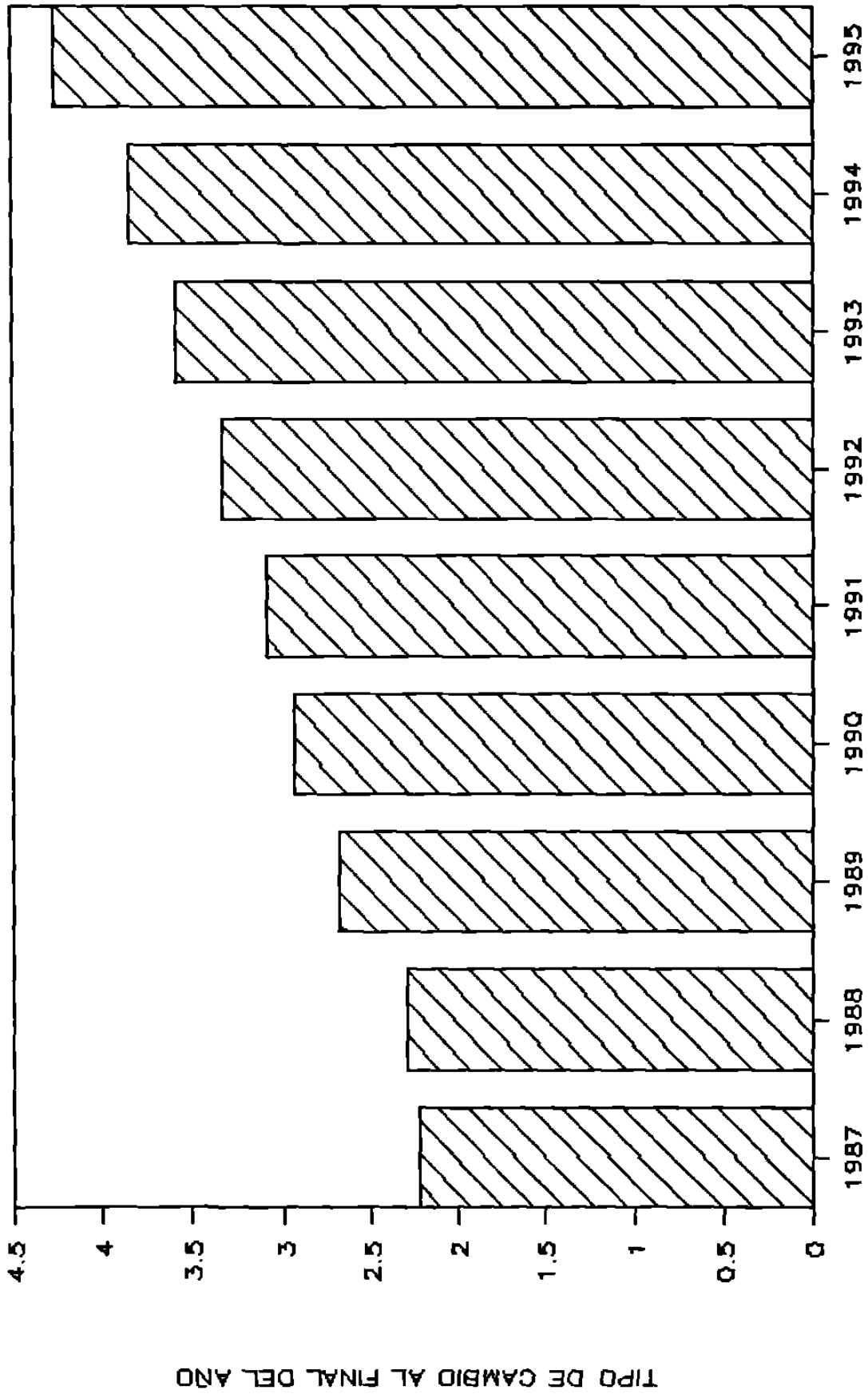


□ DOLAR MENSUAL + DOLAR MENSUAL REAL
MESES

Gráfica: 2.2
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias y de Ciemex-Wefa.

DOLAR LIBRE PRIVADO

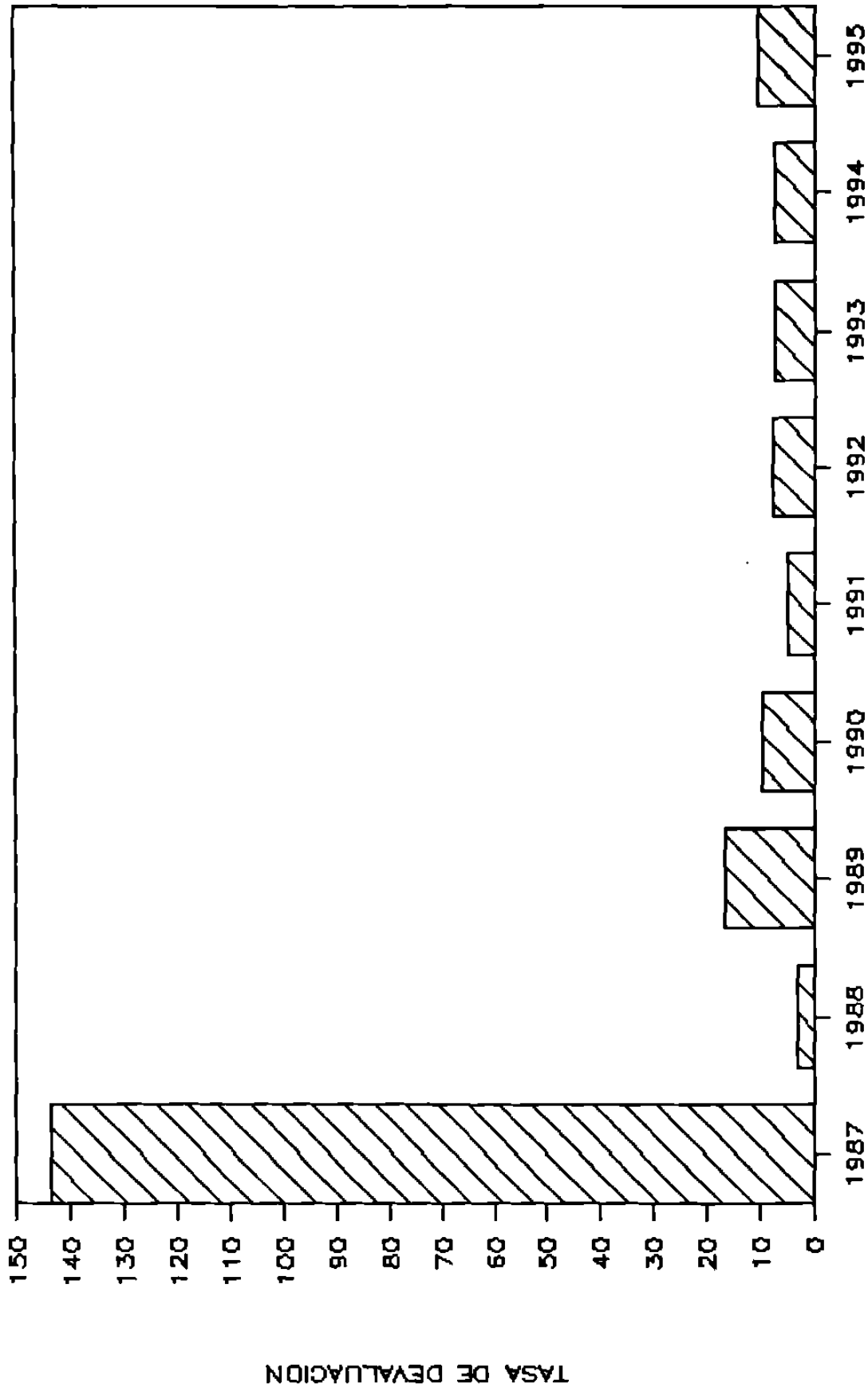
AÑO DE 1987 A 1995



Gráfica: 2.3
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias y de Ciemex-Wefa.

TASA DE DEVALUACION ANUAL

AÑO DE 1987 A 1995

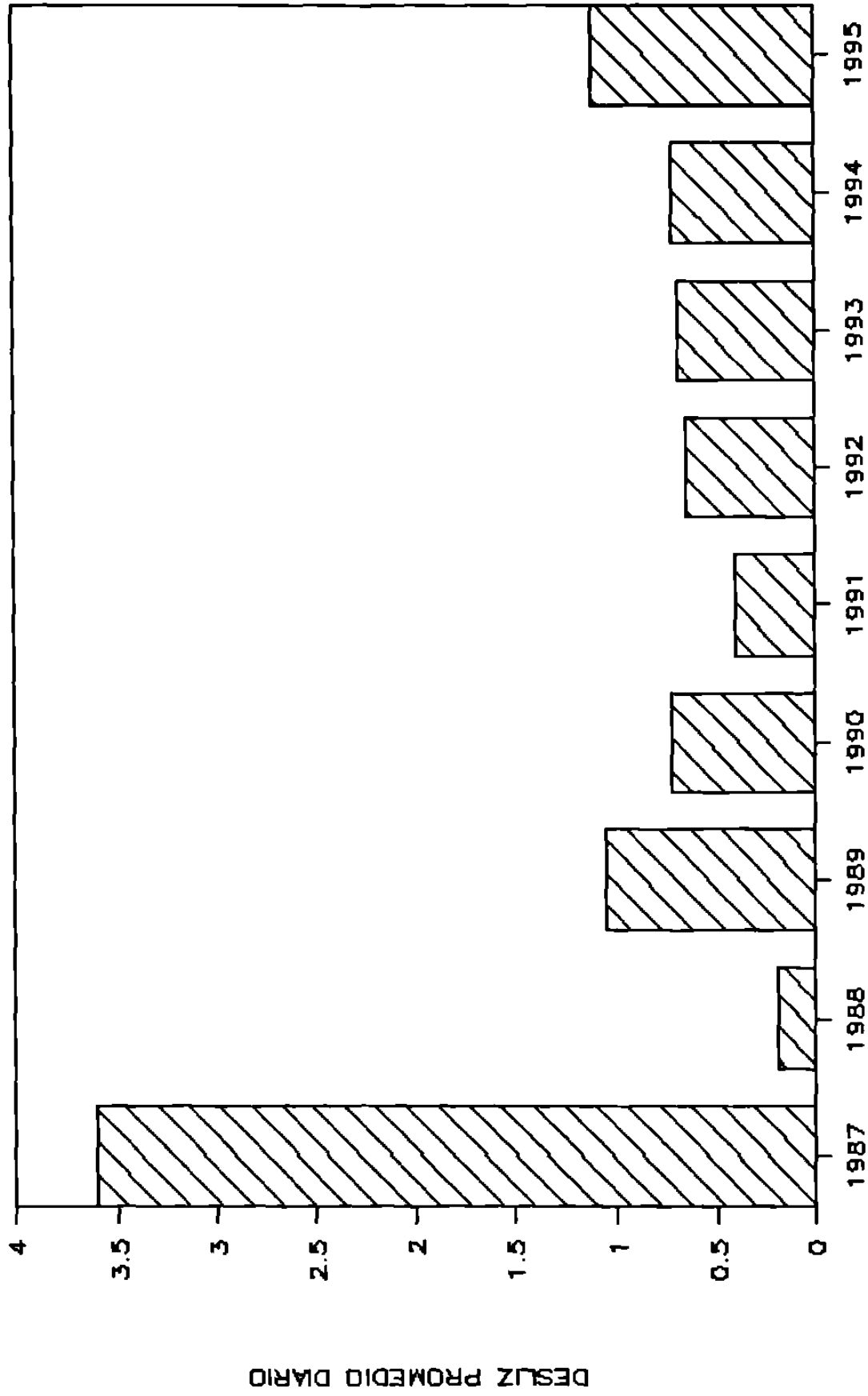


AÑOS

Gráfica: 2.4
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias y de Ciemex-Wefa.

DESLLZ PROMEDIO DIARIO

AÑO DE 1987 A 1995



AÑOS

Gráfica: 2.5
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias y de Ciemex-Wefa.

CAPITULO 3

EL PETROLEO

EL mercado petrolero parece pertenecer en definitiva a los compradores. La sobre-oferta en el mercado ha conducido a un deterioro rápido y dramático de la posición de la OPEP y consecuentemente de otros productores. Los excesos de producción de la OPEP y las mayores disponibilidades de crudo de países no miembros, han hecho posible que los países consumidores, en su mayoría industrializados, tomen la sartén por el mango.

Mucha de la fuerza de la OPEP se ha ido erosionando por la falta de adherencia de sus miembros a las decisiones de la organización; por ejemplo en decisiones unilaterales de fijación de precios, rebajes de cuotas de producción, descuentos, trueques, créditos, acuerdos de procesamiento con ciertas compañías, cambios fiscales en extracción concesionada, acuerdos bancarios, etc.

Para resolver estos problemas, la OPEP ha seguido reuniéndose aunque infructuosamente, en grado tal que Arabia Saudita ha llegado al extremo de aceptar formalmente el papel de productor equilibrador dentro de la OPEP.

La forma en que la OPEP se apoderó del mercado fue en 1973 cuando decidió fijar en lo sucesivo los precios del petróleo; decisión que fue apoyada por una circunstancia política: el embargo petrolero suscitado por el apoyo militar y político otorgado por Estados Unidos e Israel.

La maniobra de esta decisión se vio favorecida por la debilidad de los consumidores ante una brusca disminución de la oferta. El mundo industrializado estaba acostumbrado a adquirir energéticos baratos y abundantes. Gracias a ésto las naciones desarrolladas obtuvieron altas tasas de crecimiento. Sin embargo, existía el problema de que estos países habían hecho de sus naciones, economías vulnerables a la escasez del crudo y no estaban preparados para afrontar un problema de esta naturaleza.

En los años subsiguientes a 1973 en que se dan bruscos aumentos en los precios, los países importadores redujeron levemente su consumo tratando de resolver el problema. Pero la OPEP no contaba con la incorporación de nuevos productores al mercado y hubo que hacer algunos recortes en su producción. En 1979 con la revolución de Irán y la consecuente suspensión de sus exportaciones, vuelve a presentarse una escasez de crudo en el mercado ante la cual los países importadores aún no se encontraban preparados y los precios se elevaron considerablemente.

Fue entonces con los eventos de 1973 y 1979-1980, que la OPEP adquirió un poder nunca antes imaginado dentro del marco de las relaciones entre los estados.

El último trimestre de 1985 dejó ver claramente el derrumbe del mercado; los miembros de la OPEP aumentaban su producción. En diciembre de 1985 se propusieron diferentes soluciones y sin embargo lo único que quedó claro fue la decisión de la OPEP de mantener su participación en el mercado, aun cuando se generara una guerra de precios. Los precios SPOT comenzaron a caer bruscamente, debido a que la OPEP y los países no miembros no estaban dispuestos a reducir su producción.

El 2 de agosto de 1990, cuando Irak invadió Kuwait, los precios internacionales del petróleo registraron incrementos que amenazaron con volverse incontrolables, debido a que luego de iniciado el conflicto los precios se fueron a la alza. Esto fue causado por los riesgos y la incertidumbre respecto a la disposición del hidrocarburo; y al inicio de la guerra, a mediados de enero de 1991, estuvo acompañado de una inundación de dos millones de barriles diarios de la reserva estratégica de Estados Unidos, que después deprimió las cotizaciones internacionales del petróleo. Es probable que Estado Unidos y otros países desarrollados ejerzan presión sobre sus aliados árabes de coalición para mantener una relativa estabilidad en el mercado petrolero, ya que dos terceras partes de los pozos petroleros de Kuwait han sido incendiados y según los analistas, le llevaría nueve meses aproximadamente habilitarlos nuevamente para la producción.

Las bajas en el precio del petróleo

La situación de bajas en el precio del petróleo afecta a México, ya que significa cambios en el programa de estabilización, dejar de ingresar divisas, mayores necesidades de financiamiento externo y menores ingresos fiscales; sin embargo, debemos aceptar que estamos subvaluando el futuro en función de los acontecimientos presentes.

Existen ciertas posibilidades las cuales son:

- La disminución en las expectativas inflacionarias de los países industrializados, al bajar el precio del petróleo, podría generar una baja en las tasas de interés internacionales. Esto produciría mejores condiciones de pago de la deuda externa, implicando una mejor erogación de divisas.
- El menor ingreso de divisas podría traer aparejado la posibilidad de eficientar y diversificar nuestro aparato productivo para poder adquirir esas divisas a través de otras mercancías.
- Para los países industrializados obtener petróleo barato podría implicar un crecimiento económico de los mismos, lo que incrementaría sus compras al exterior. México tendría oportunidad de colocar más fácilmente sus productos en los mercados internacionales.

Situación actual

En el año de 1990, el importe total de las exportaciones fue de 26,779 millones de dólares de los cuales 8,800 millones correspondieron a ventas de petróleo. La exportación petrolera representa un 32.86% del total; el porcentaje ha ido disminuyendo ya que en 1982 representaba un 73%. Esto significa que México está diversificando sus mercados y está apoyando las exportaciones de otros productos, es decir, ya está dejando de depender del petróleo.

Programas de coberturas para protegerse de una posible caída en el precio del petróleo.

El presupuesto de Ingresos de la Federación de 1991, se calculó bajo la estimación de que el precio promedio del petróleo de exportación se ubicaría alrededor de 17 dólares por barril.

El Gobierno Federal con el fin de protegerse de las bajas en el precio del petróleo ha establecido un Programa de Coberturas con el fin de garantizar sus ingresos petroleros.

El secretario de Hacienda, Pedro Aspe Armella, dijo que la entrada de divisas petroleras por 8,400 millones de dólares en 1991, está asegurada gracias a los siguientes mecanismos:

A) Compra de opciones.

B) Venta de contratos a futuro.

Los mecanismos garantizan el ingreso presupuestado por exportaciones petroleras de abril a septiembre, y la forma de funcionar son:

A) Compra de opciones

- El gobierno mexicano compró una opción, una especie de seguro en los mercados internacionales, depositando 200 millones de dólares en un fondo especial, como garantía de la transacción.
- El contrato establece un precio mínimo del petróleo de 17 dólares por barril.
- Además establece que si el precio de mercado es menor a 17 dólares, la diferencia la cubre la contraparte, al término del contrato.
- Si el precio es mayor a 17 dólares, México da los ingresos extras a los inversionistas, al término del contrato.

B) Venta de contratos a futuro

- México vendió en el mercado, futuros contratos de petróleo. Esto significa que ofreció estos convenios a futuro, a un precio fijo de 17 dólares y a una fecha establecida.
- Estos contratos los colocan firmas extranjeras en los mercados internacionales.
- Si el precio al vencer el contrato es superior a 17 dólares, los compradores del contrato se quedan con la diferencia.
- Si al vencer el contrato el precio es inferior a 17 dólares, los tenedores de éstos convenios pagarían a México la diferencia, a fin de garantizar el precio mínimo.

La compra de opciones y la venta de contratos a futuro en el mercado petrolero no implican movimiento físico de los hidrocarburos y se negocia únicamente el papel, ya sea el seguro o el contrato.

El programa de coberturas no es un procedimiento especulativo para ganar dinero, sino para garantizar un precio de nuestro crudo internacionalmente.

El precio del petróleo Istmo vendido en América.

Año de 1990

<u>Período</u>	<u>US/Barril</u>
Ene 28 a 31	19.79
Feb 25 a 28	19.03
Mar 25 a 31	17.98
Abr 29 a 30	14.64
May 27 a 31	14.42
Jun 24 a 30	13.72
Jul 29 a 31	18.01
Ago 26 a 31	26.18
Sep 30	35.88
Oct 28 a 31	32.59
Nov 25 a 30	38.36

(Ver gráfica 3.1)

Fuente: El Inversionista Mexicano.

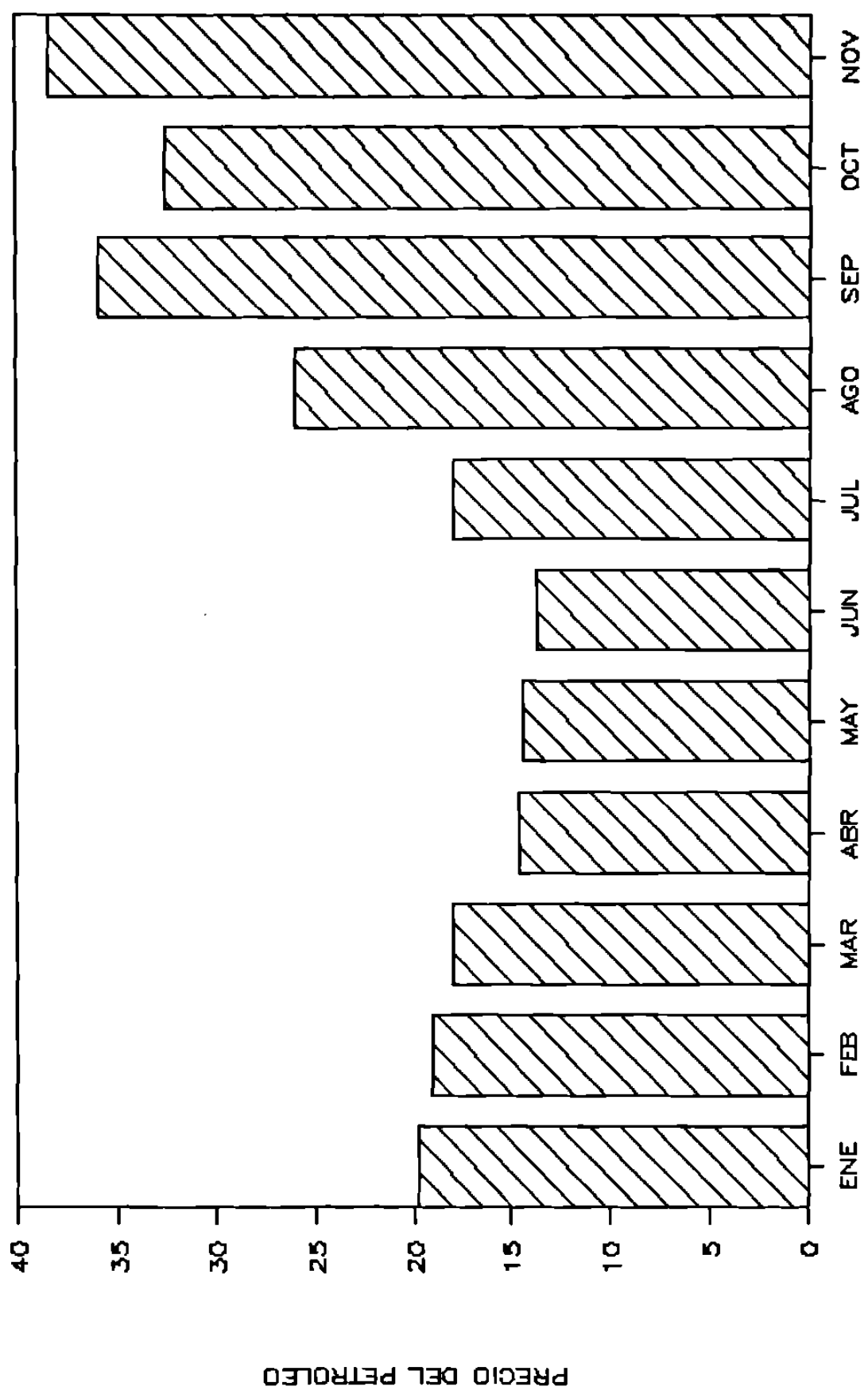
El precio del petróleo en años anteriores

<u>Año</u>	<u>US/Barril</u>
38	0.06
40	0.06
45	0.11
50	0.21
55	0.25
60	0.46
65	0.68
70	1.07
75	3.08
80	14.40
85	11.90
86	7.56
87	8.38
88	12.54
89	13.00
90	18.30

(Ver gráfica 3.2)

Fuente: Periódico el Norte.

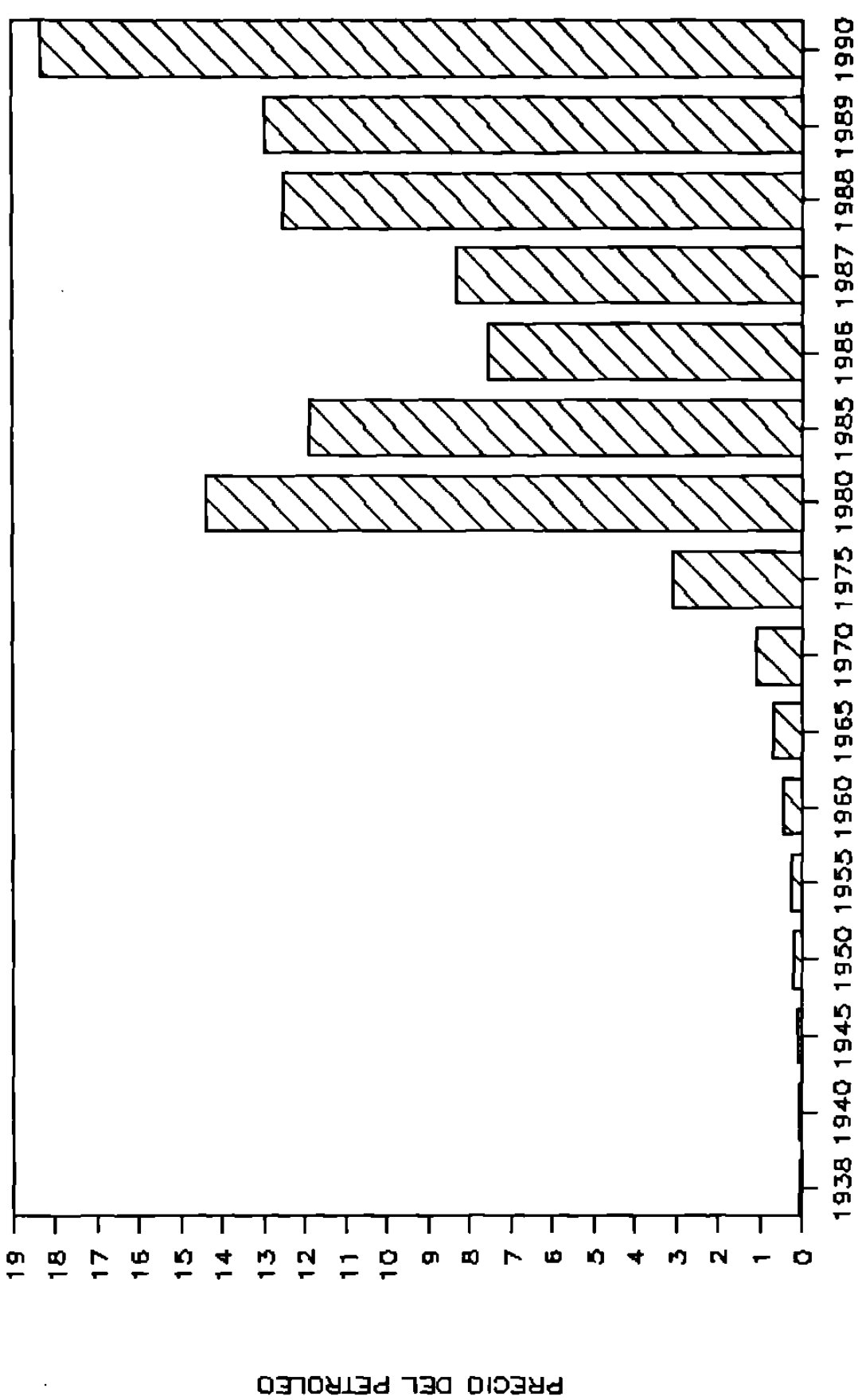
PRECIO DEL PETROLEO ISTMO EN AMERICA AÑO DE 1990



Gráfica: 3.1
Fuente: El Inversionista Mexicano.

PRECIO PROMEDIO DEL PETROLEO

VARIOS AÑOS



Gráfica: 3.2
Fuente: Periódico el Norte.

CAPITULO 4**EL GATT**

EL GATT (General Agreement on Trade and Tariffs) en español Acuerdo General Sobre Aranceles Aduaneros y Comercio), es un acuerdo intergubernamental o tratado multilateral de comercio. En el año de 1986 México ingresó al GATT. Desde su inicio en 1948, el GATT se ha constituido como un foro en que los países miembros analizan y discuten las tendencias del comercio internacional; así como las medidas que se aplican o distorsionan al mismo. Actualmente el GATT consta de alrededor de 100 países miembros, los cuales realizan aproximadamente el 80% del comercio internacional.

El GATT está formado por cuatro partes, cada una de las cuales contienen lo siguiente:

PARTE I

Cláusula de la nación más favorecida. Esto quiere decir que cualquier ventaja otorgada por un país miembro a otro, se haga extensiva a todos los demás países que forman parte del GATT.

PARTE II

Reglas de conducta sobre el comercio internacional. Estas se refieren principalmente a la aplicación de aranceles (Tasa o tarifa que se cobra como derecho a importar).

PARTE III

Claúsulas operativas para la aplicación de aranceles.

PARTE IV

Medidas en favor de los países en desarrollo.

EL GATT está basado en cuatro principios los cuales son:

- a) **La no discriminación en el comercio.** Este principio se encuentra en la cláusula de la nación más favorecida, por medio de la cual toda concesión tarifaria o arancelaria otorgada por un país miembro a otro, se extiende incondicionalmente a todos los miembros del acuerdo.

- b) **La reciprocidad.** Si un país miembro otorga una concesión a otro, este último deberá otorgar una concesión equivalente al primero.

- c) **La existencia de competencia.** El libre flujo del comercio internacional implica competencia y, dado el grado de desarrollo de los países participantes, es diferente entre sí; se hace necesario establecer reglas de competencia que no lesionen o distorsionen el intercambio comercial. De este principio deriva la existencia de aranceles que permiten establecer cuantitativamente el grado de protección a que se hace acreedor un país, sin obstaculizar el flujo comercial, y determinar por contrapartida el grado de competencia real de dicha nación con respecto a otras.

- d) **La consulta como procedimiento.** Se establece que cualquier decisión que tome un país en materia comercial, deberá ser consultada con los países miembros a quienes se afecte con tal decisión, y si resulta perjudicial a muchos de estos países, la decisión puede sufrir modificaciones.

En realidad la finalidad del GATT ha sido liberalizar el comercio, de ahí que se haya dirigido a fomentar el desarrollo del comercio internacional mediante la eliminación de obstáculos al intercambio comercial.

Las excepciones que podrá obtener un país en la aplicación de las reglas del GATT son:

- Si la planta productiva del país en cuestión se encuentra en un proceso de integración (ésto es que una empresa logre producir elementos que antes requería de proveedores externos o internos), el principio de la no discriminación no se aplica estrictamente.
- Si el país en cuestión se encuentra en vías de desarrollo, los países desarrollados no esperan reciprocidad.
- La cláusula de la nación más favorecida se aplica en forma restringida en favor de países en desarrollo.
- Existen alrededor de nueve cláusulas de salvaguarda que permiten a un país imponer restricciones cuantitativas (cuotas, permisos) temporales a las importaciones, con la idea de corregir un elevado déficit en cuenta corriente, o medidas restrictivas a la importación de algún producto siempre y cuando:
 - Represente un perjuicio serio para la industria nacional.
 - Exista una consulta entre los países interesados.
 - Las restricciones se impongan a todos los países de manera no discriminatoria

Algunas de las prohibiciones del GATT son:

- Permisos previos de importación y establecimiento de cuotas.
- Las subvenciones a la exportación. Esto se refiere a la devolución de cualquier impuesto directo a suministro de fondos otorgados por el gobierno (subsidio) para promover las exportaciones.
- La práctica del "dumping", ésto es, fijar un precio al extranjero por debajo del nacional.

Entrar al GATT implica que el país que decide ingresar debe adecuar sus reglas comerciales a las exigencias de este organismo. Esto quiere decir que el país debe sustituir permisos previos de importación por aranceles, mantener la cláusula de la nación más favorecida, vincular la actividad productiva a las corrientes comerciales internacionales y mantener el principio de reciprocidad. Cuando México entró al GATT tuvo que abrir las puertas al comercio internacional y sobrevivió.

CAPITULO 5

EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE MEXICO
ESTADOS UNIDOS Y CANADA

El tipo de tratado sobre el que se inclina el Gobierno Federal Mexicano es un acuerdo de libre comercio, mediante el cual los miembros de este acuerdo convienen en eliminar barreras al comercio entre ellos. Sin embargo, cada parte conserva su soberanía política y queda en libertad de fijar su política comercial, con respecto a otras naciones no incluidas en dicho acuerdo, es decir, no pierde la soberanía económica.

El objetivo del tratado de libre comercio es proporcionar certidumbre en las relaciones comerciales y lograr un acceso permanente y seguro a los mercados de Estado Unidos y Canadá. El abandono de políticas proteccionistas y la eliminación tanto de los aranceles, como las barreras no arancelarias son las metas de dicho tratado. Es una garantía de que los mercados van a permanecer abiertos y que los problemas de exportación que México enfrenta hoy en día van a desaparecer y que le permitirán tener un foro para discutir los problemas con los demás socios.

Hay interés comercial de las tres partes por formar la zona más grande de libre-comercio del mundo, con la posibilidad de aprovechar los recursos y las ventajas comparativas entre sí.

Un tratado de Libre-comercio entre las principales potencias del mundo, Estado Unidos y Canadá garantizaría un mayor crecimiento para México, y un mejor estándar de vida para su población.

México quiere desarrollar su nivel económico y no quiere ser ya un país del tercer mundo, por eso, busca hacer unión para tener una mayor fuerza.

En la actualidad los que se agrupan ganan y los que se quedan solos suelen perder; la unión también hace la fuerza en el comercio.

Las consecuencias para la economía Mexicana de celebrar un tratado de Libre-comercio son:

- El consumidor mexicano tendría la opción de obtener productos con más calidad y mejores precios, ya que las mercancías de Estados Unidos y Canadá competirían en calidad y precio con los productos mexicanos. El consumidor mexicano tendría la opción de escoger sin verse forzado a consumir productos de baja calidad y altos precios ante la imposibilidad de importarlos.

- Si algunas de nuestras exportaciones dañan a la industria o al mercado consumidor de Estados Unidos o Canadá, este daño deberá demostrarse y no simplemente prohibir la entrada a esos países de nuestros productos.

- Existiría la posibilidad de que algunos márgenes de ganancia desaparecieran.

- Las empresas que no fueran capaces de adaptarse al cambio, desaparecerían.

- La pérdida de algunas empresas podría significar perder empleos en el corto plazo, aunque serían reemplazados a mediano y largo plazo con el desarrollo de la industria.

- Si la planta productiva no se adaptara, podría generar una mayor dependencia del exterior.

- Se incrementaría la inversión extranjera directa en México.

- En bienes de consumo final, el consumidor tendría un mayor poder adquisitivo con su ingreso, y ayudaría a reducir la inflación.

Las consecuencias para las empresas mexicanas al celebrar un tratado de libre comercio.

- Se obtendrían insumos de mejor calidad y precio, lo que permitiría a muchas empresas reducir costos.
- Las empresas obtendrían mejores condiciones para colocar sus productos en los mercados de Estados Unidos y Canadá.
- Se promovería el desarrollo tecnológico de la planta industrial.
- La planta industrial se vería forzada a modernizarse, a riesgo de desaparecer si no lo hace.
- Algunas empresas podrían dejar de fabricar para convertirse en intermediarios, con la consecuente disminución en la producción de algunos bienes en el corto plazo.
- Muchos grupos industriales fuertes verían perderse sus posiciones monopolistas u oligopolistas en los mercados nacionales, perdiendo parte del mercado interno.
- Se plantearía la necesidad de una reconversión en la planta productiva. Esto significa que las empresas deberán adecuar su estructura técnica y económica para eficientizar y flexibilizar su producción, observando el comportamiento de la demanda de México, Estados Unidos y Canadá.

Los efectos que tendría el Tratado de Libre Comercio en los siguientes sectores:

- **Mercado laboral.**
Aumentarían los sueldos, reduciéndose la brecha respecto a Estado Unidos y Canadá. También crecería la productividad.
- **Agricultura, Ganadería y Pesca.**
Subirían las exportaciones hortícolas, de ganado vacuno, ovino y bovino, y de atún enlatado. Crecerían las importaciones de maíz y sorgo.
- **Industria automotriz.**
De liberarse las restricciones mexicanas los fabricantes mexicanos reestructurarían sus operaciones aumentando el grado de especialización para alcanzar economías de escala.
- **Industria Química.**
Si México remueve las restricciones a la producción y a la propiedad intelectual, crecería la inversión norteamericana para producir productos de alta tecnología.
- **Equipo electrónico.**
Crecerían las importaciones al bajar los aranceles, de un 16% en promedio actualmente. El comercio aquí es realizado por maquiladoras.
- **Energía.**
México prohíbe la inversión extranjera en este sector, y como la tarifa de los países son bajas, sería insignificante el impacto.
- **Productos de vidrio.**
La mayoría de las exportaciones entran sin tarifa a E.U., bajo el esquema del Sistema Generalizado de Preferencias. La única excepción es el vidrio para uso doméstico, con una tarifa de exportación ad valorem de 22%, la cual crecería. Las importaciones es difícil que aumenten.

- Productos de Maquinaria y Equipo.

Aumentarían las importaciones dadas las necesidades que tiene México de estos productos. Probablemente crecerían las exportaciones de baja sofisticación tecnológica, como aparatos electrodomésticos y componentes generales.

- Industria textil.

Estas exportaciones, manejadas principalmente por maquiladoras, crecerían significativamente, pero sin hacer daño notable a los productores norteamericanos.

- Servicios.

Crecería la inversión extranjera en el sector financiero. La construcción y el transporte, muy regulados actualmente, se verían beneficiados en ambos países al exportar ventajas relativas.

El tratado de libre comercio y la inversión extranjera.

Uno de los principales objetivos del gobierno de México al suscribir un tratado de libre comercio es atraer inversión extranjera directa hacia el país, para poder, de ésta manera, crecer en una forma más acelerada.

México está reestructurando su normatividad sobre la inversión extranjera con la finalidad de lograr un sustancial crecimiento, ya que representa, además del comercio exterior, la fuente de divisas o dinero fresco que requiere el país para su desarrollo económico, dada la ausencia de nuevos empréstitos importantes del exterior. Los capitales van a donde existe una mayor seguridad en su custodia y oportunidades de hacer negocio; por tal motivo, hay que restablecer la confianza del inversionista en nuestro país.

Los principales factores que más impiden el flujo de capital extranjero son:

- Las disposiciones de carácter legal, entre las cuales están los ordenamientos fiscales, jurídicos y laborales.
- Conflictos laborales-sindicales.
- La falta de estabilidad política y monetaria.
- La inflación e inestabilidad cambiaria.

Según el periódico El Financiero, el capital foráneo representa el 5% de la inversión total, una de las cifras más bajas del mundo.

Si México quiere atraer mayores capitales externos necesita modificar la Ley Sobre Inversiones Extranjeras otorgando las siguientes garantías para los inversionistas:

- Trato igual, con posibilidad abierta de inversión 100% foránea, sin requisitos de coinversión local.
- Eliminación de condiciones previas a la inversión, como mínimos de exportación o componentes nacionales.
- Garantía de no expropiaciones de inversiones extranjeras, discrecionales o arbitrarias.
- Mayor libertad para la remisión de utilidades y dividendos
- Eliminación de controles de precios.
- Seguridad jurídica en materia de patentes, marcas, propiedad industrial y transferencia de tecnología.

Inversión extranjera directa en México de Estados Unidos y Canadá. (En millones de dólares).

<u>Año</u>	<u>U.S.A.</u>	<u>CANADA</u>
1983	536.5	22.1
1984	615.1	32.5
1985	1,353.8	35.1
1986	1,206.4	40.4
1987	2,669.6	19.3
1988	1,241.6	33.9
1989	1,813.8	37.4
1990	2,308.0	56.1

(Ver gráfica 5.1 y 5.2)

Fuente : El Inversionista Mexicano.

Proyección sobre el tratado de Libre Comercio.

Todo parece indicar que el Tratado de Libre Comercio, se negociará este año, se firmará el próximo y se implementará gradualmente a partir de 1993.

Este razonamiento se basa en los siguientes tres argumentos:

- La reiniciación de las negociaciones de la Ronda de Uruguay (suspendidas en diciembre de 1990), ya que ésta representará cierto estímulo para la formación del bloque económico de Norteamérica.
- La victoria de la guerra del Golfo Pérsico fortalecerá políticamente a la administración del presidente George Bush y le facilitará vencer a la oposición que confronta en el congreso en contra del Tratado de Libre Comercio con México.
- La inclusión de Canadá representará una adición al logro del TLC.

El Tratado de libre Comercio y el Sistema Generalizado de Preferencias de los Estados Unidos de América.

El sistema generalizado de preferencias fue instituido en enero de 1976, como parte de la Ley Comercial de 1974 con vigencia de 10 años. Con la Ley Comercial de 1984 se prorrogó hasta el 4 de julio de 1993.

Bajo el Sistema de Preferencias estadounidense se ofrecen concesiones arancelarias a más de 4,000 productos procedentes de 132 países beneficiarios, entre los cuales se encuentra México. De los 132 países beneficiarios, 32 son de menor desarrollo por lo que se les otorga una preferencia especial.

Entre los productos elegidos para recibir tratamiento arancelario preferencial se encuentran: productos manufacturados y semimanufacturados, agrícolas y pesqueros, así como insumos industriales.

Los productos mexicanos que pueden recibir tratamiento preferencial bajo el "S.G.P." de los Estados Unidos deben:

- Estar designados en la lista de productos beneficiarios.
- Ser de origen mexicano o incorporar, en México, al menos un 35% de su valor apegado.
- Exportarse directamente a los Estados Unidos.
- Estar acompañados del certificado de origen.

Con el Tratado de Libre Comercio se eliminarán los aranceles a los productos incluidos en la negociación, y para que sean exportados a Estados Unidos los requisitos que deberán cubrir serán muy parecidos al Sistema Generalizado de Preferencias de los Estados Unidos de América.

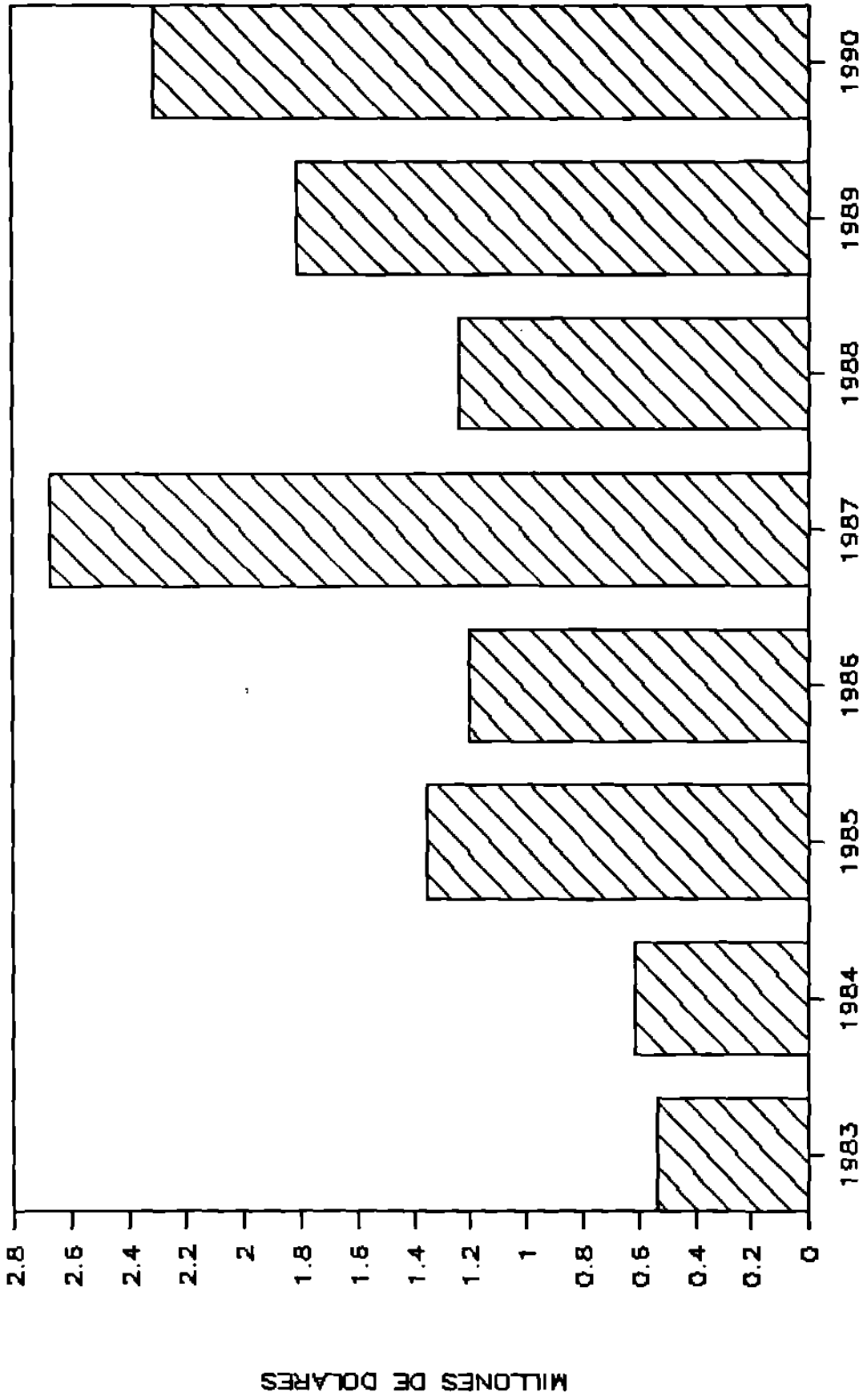
El Tratado de Libre Comercio y el GATT.

Un tratado de libre comercio debe de contener las siguientes características para que no vaya en conflicto con los esfuerzos multilaterales del GATT.

- a) **Ser comprensivo.**
Que estén un buen número de sectores de los países involucrados.
- b) **Tener un período de Transición razonable.**
Que establezca cuando entrará en vigor.
- c) **Ser no discriminatorio.**
Que no se agreguen aranceles sobre terceros países.
- d) **Tener mecanismos de reglas de origen.**
Determinar qué se requiere para que los artículos se negocien dentro de la región.

Si un tratado de Libre Comercio cumple con los puntos anteriores es aprobado por el GATT.

INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN MEXICO DE ESTADOS UNIDOS

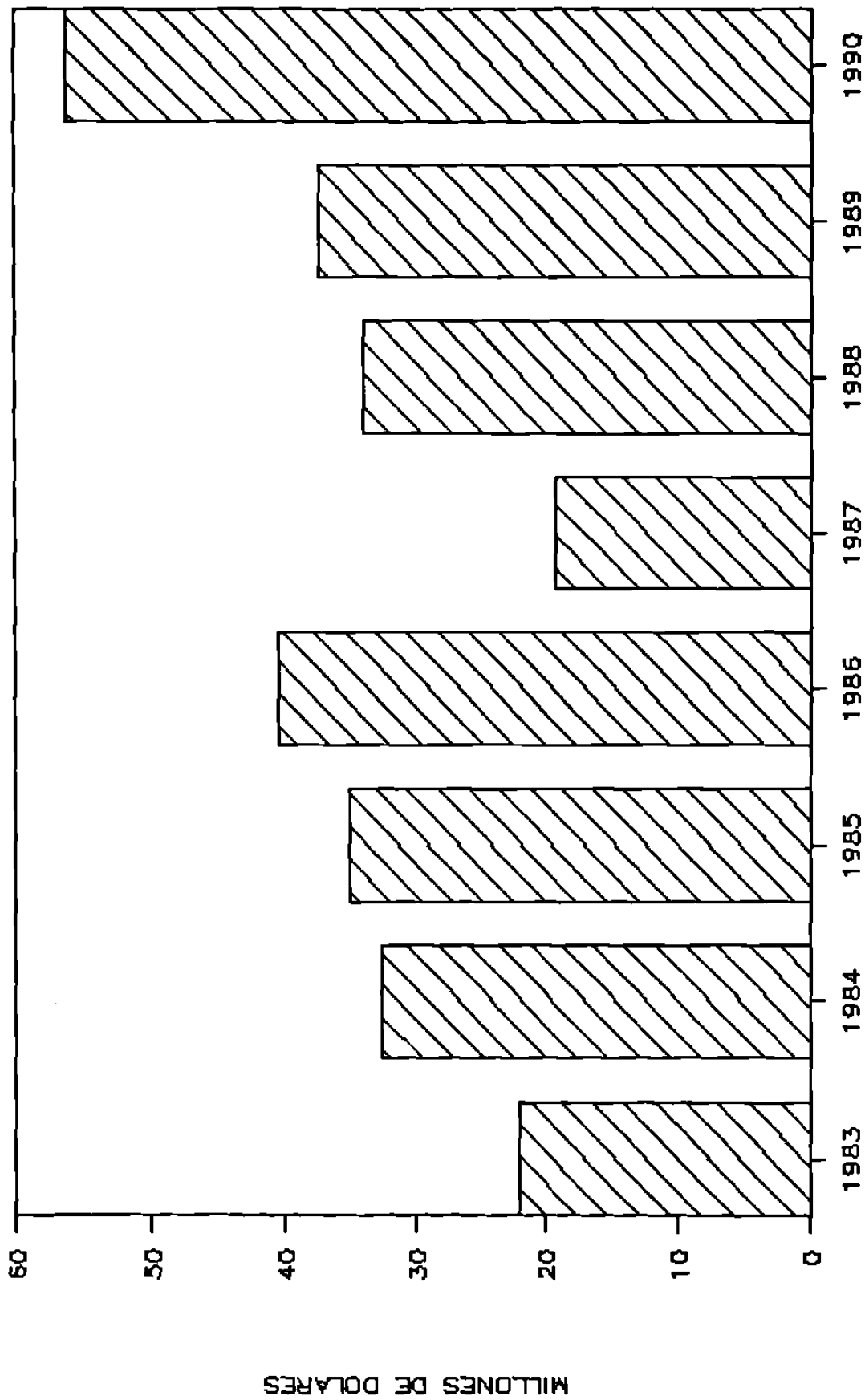


AÑOS

Gráfica: 5.1
Fuente: El Inversionista Mexicano.

INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN MEXICO

DE CANADA



AÑOS

Gráfica: 5.2

Fuente: El Inversionista Mexicano.

CAPITULO 6

La Política Financiera y la Política Fiscal.

La política financiera buscará apoyar las metas de estabilización y crecimiento sostenido; también buscará sanear las bases para una expansión sostenida del ahorro en la economía, indispensable para financiar el crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo.

En 1990 la reducción en el financiamiento neto del Banco de México al sector público apoyó el fortalecimiento de las reservas internacionales y la política cambiaria. El manejo adecuado de la política monetaria y las mejores perspectivas de estabilización de la economía disminuyeron las presiones sobre los mercados financieros permitiendo una reducción de las tasas de interés. La tasa de Cetes a 28 días pasó de 46.64% en promedio en marzo del año pasado a 23.4% en febrero de este año. La tendencia descendente de las tasas de interés continuará al disminuir el ritmo inflacionario y al aumentar la certidumbre y confianza en el país. La tasa real de los CETES a 28 días promediará alrededor de 19.4%, y la tasa del Costo Porcentual Promedio será de 20.3% en el período de 1992 a 1995.

Rendimiento de los Cetes en 1990

Mes	Rendimiento Anual	Rendimiento Mensual	Rendimiento Mensual Real
Enero	41.37%	3.448%	-1.378%
Febrero	45.14%	3.762%	1.498%
Marzo	46.64%	3.887%	2.124%
Abril	44.23%	3.686%	2.164%
Mayo	36.92%	3.077%	1.332%
Junio	32.52%	2.710%	0.507%
Julio	30.60%	2.550%	0.726%
Agosto	29.72%	2.477%	0.773%
Septiembre	30.18%	2.515%	1.089%
Octubre	28.70%	2.392%	0.954%
Noviembre	25.15%	2.096%	-0.559%
Diciembre	26.01%	2.168%	-0.984%

(Ver gráfica 6.1)

Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

Tendencias de las tasas de interés de los Cetes.

Año	Rendimiento Anual
1987	115.73%
1988	52.70%
1989	29.70%
1990	27.93%
1991	22.74%
1992	21.15%
1993	19.44%
1994	19.42%
1995	17.51%

(Ver gráfica 6.2)

Fuente: Tendencias y Ciemex-Wefa.

Tendencia del Costo Porcentual Promedio

Año	Costo Anual
1987	94.60%
1988	67.60%
1989	44.60%
1990	37.07%
1991	23.94%
1992	22.53%
1993	20.25%
1994	20.20%
1995	18.23%

(Ver gráfica 6.3)

Fuente: Tendencias y Ciemex-Wefa.

Comportamiento del Costo Porcentual Promedio en el año de 1990.

Mes	C.P.P. Anual	C.P.P. Mensual	C.P.P. Mensual Real
Enero	42.08%	3.507	-1.319
Febrero	44.87%	3.739	1.475
Marzo	47.15%	3.929	2.166
Abril	47.20%	3.933	2.411
Mayo	42.62%	3.552	1.807
Junio	35.16%	2.930	0.727
Julio	33.05%	2.754	0.930
Agosto	31.27%	2.606	0.902
Septiembre	31.11%	2.593	1.167
Octubre	31.52%	2.627	1.189
Noviembre	29.56%	2.463	-0.192
Diciembre	29.23%	2.436	-0.716

(Ver gráfica 6.4)

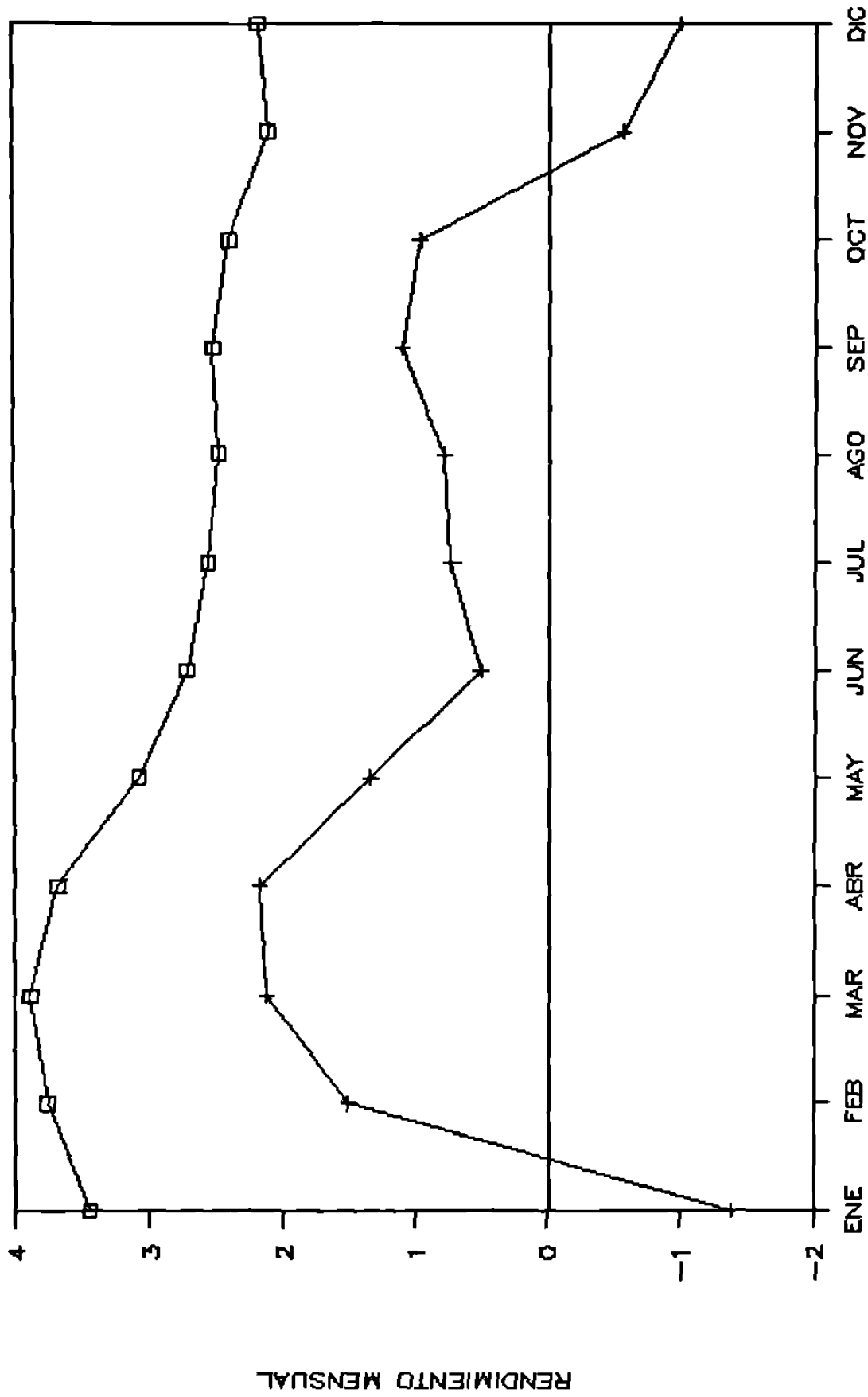
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

Los objetivos de la política fiscal para 1991 son:

- Fortalecer los ingresos públicos y apoyar el crecimiento económico.
- Continuar con la simplificación fiscal.
- Promover el cumplimiento fiscal voluntario.
- Eficientar la recaudación y fiscalización.
- Dar estabilidad y permanencia al sistema tributario.
- Estimular la repatriación de capitales.

CETES A 28 DIAS

AÑO DE 1990



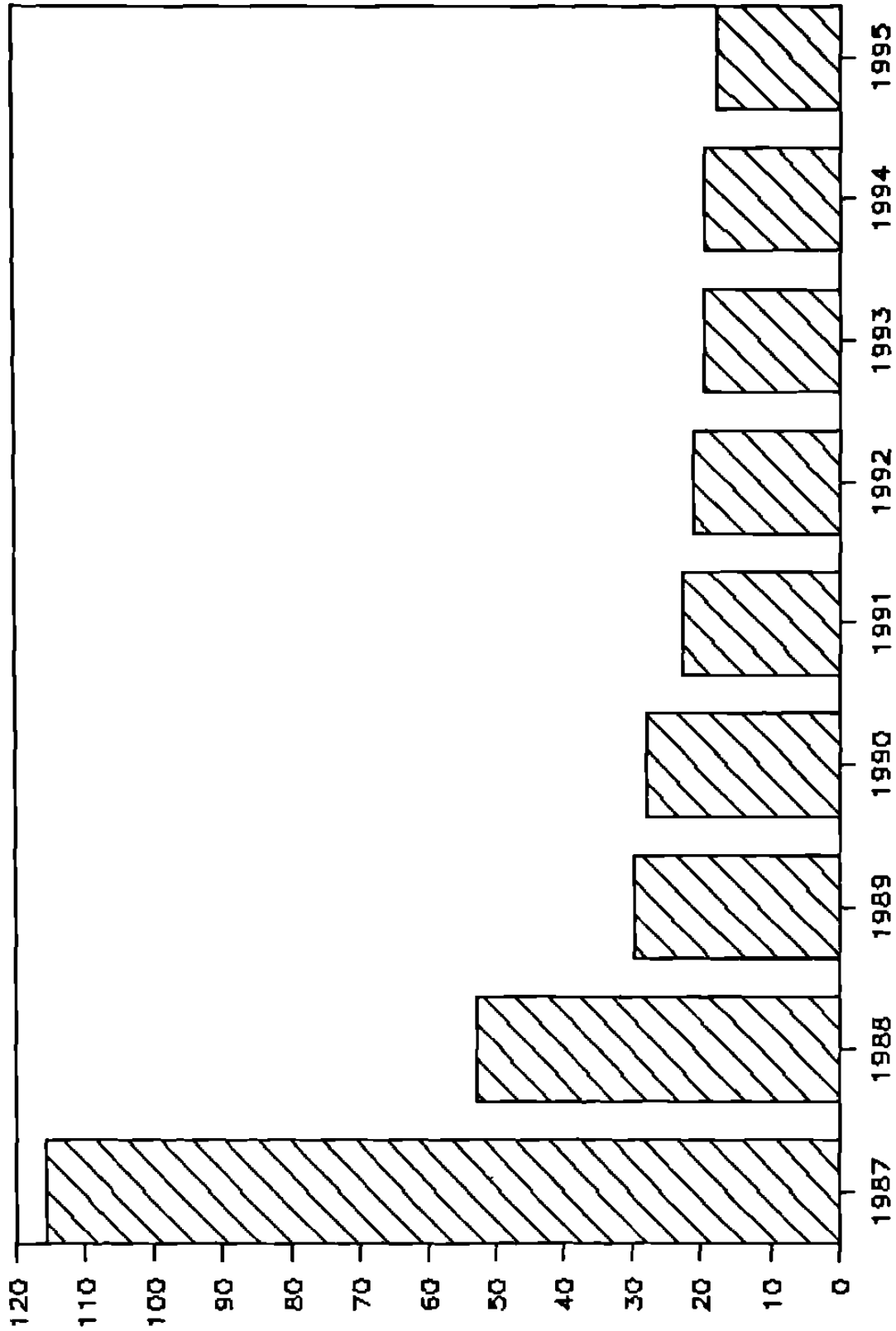
□ CETES MENSUAL + CETES MENSUAL REAL

Gráfica: 6.1

Fuente: Elaboración propia con datos de Lendencias.

TASA DE INTERES ANUAL DE CETES

AÑO DE 1987 A 1995



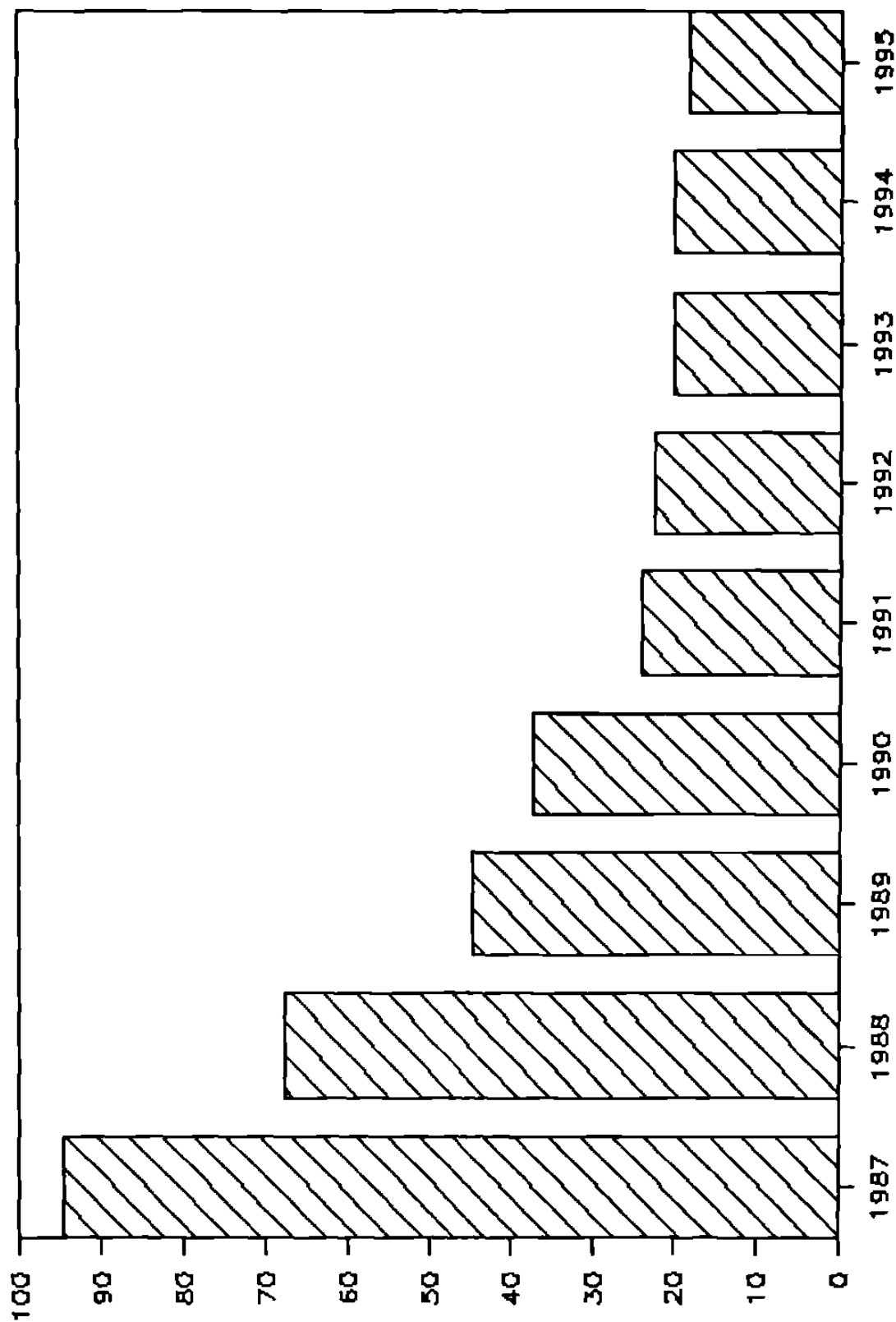
AÑOS

Gráfica: 6.2

Fuente: Tendencias y Ciemex-Wefa.

COSTO PORCENTUAL PROMEDIO ANUAL

AÑO DE 1987 A 1995

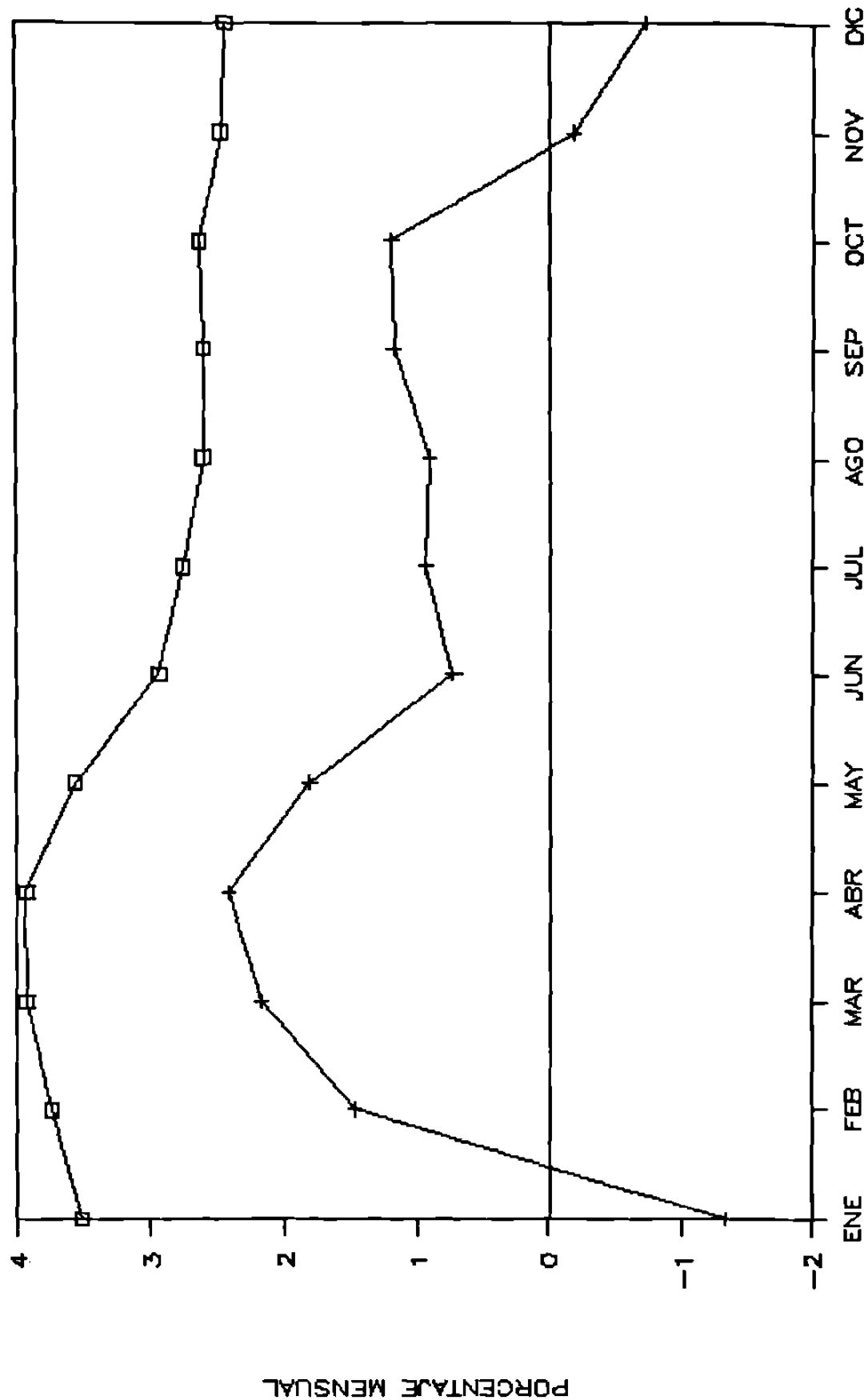


AÑOS

Gráfica: 6.3
Fuente: Tendencias y Ciemex-Wefa.

COSTO PORCENTUAL PROMEDIO

AÑO DE 1990



□ C.P.P. MENSUAL
+ C.P.P. MENSUAL REAL

Gráfica: 6.4
Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

La Miscelánea Fiscal incorpora medidas encaminadas a:

- Mejorar el control y fiscalización de las obligaciones de los contribuyentes. Las empresas con ventas superiores a 5,000 millones de pesos o activos superiores a 10,000 millones de pesos o con más de 300 trabajadores en promedio durante el año, presentarán un dictamen fiscal de sus estados financieros. Y el incumplimiento de esta obligación se sancionará con una multa de 30 a 90 millones de pesos.
- Simplificar los trámites para el mejor cumplimiento de las obligaciones fiscales. Se tiene la exención de la obligación a los contribuyentes de presentar la declaración provisional mensual del Impuesto Sobre la Renta, cuando no exista saldo a reportar, así como ciertas concesiones en cuanto a la clasificación, regímenes y plazos de los contribuyentes que formaban parte de las bases especiales de tributación, y del régimen de causantes menores.
- Mejorar la equidad y la competitividad del régimen fiscal. Una fuerte desgravación fiscal, de hasta 40%, para aquellos contribuyentes con ingresos menores a cuatro salarios mínimos generales elevados al año; la disminución del ISR de las empresas de 36% a 35% ; un régimen de depreciación más acelerada en las inversiones realizadas fuera de las tres grandes zonas metropolitanas; y la reducción del Impuesto Sobre Adquisición de Inmuebles.

El fortalecimiento de los ingresos presupuestales provendrá de los ingresos tributarios y de los ingresos no tributarios derivados de la desincorporación de entidades públicas. La estricta disciplina en las finanzas públicas continuará constituyéndose en el principal instrumento en el esfuerzo por consolidar el logro de las metas de estabilización y crecimiento sostenido en los años siguientes.

CAPITULO 7

ALTERNATIVAS PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO.

Los principales instrumentos de inversión en México y sus respectivas tasas de interés anual al mes de julio de 1991 son:

<u>BANCARIAS</u>	<u>TASA DE INTERES ANUAL</u>
Inversiones a 60 días	16.44%
Pagarés a 28 días	16.92%
Aceptaciones a 28 días	21.00%
Cuenta maestra fondo invertido	18.29%
Tarjeta de débito	15.14%
 <u>MERCADO DE DINERO</u>	
Cetes 28 días	18.00%
Cetes 91 días	18.35%
Papel Comercial a 30 días	22.77%
Papel Comercial a 91 días	23.23%
Bondes	18.99%
Obligaciones	20.00%
Pagafes (dólares)	10.30%
Tesobonos (dólares)	9.75%
Sociedades de inversión de renta fija (promedio)	17.98%
Cuenta de ahorros	10.00%
 <u>OTRAS INVERSIONES</u>	
CD'S de E.U.A. a 30 días promedio	5.65%

El instrumento de inversión de renta fija más interesante o de mayor rendimiento es el Papel Comercial a 91 días, y el de menor rendimiento es el CD'S de E.U.A. a 30 días.

Comparativo histórico de los diferentes instrumentos de inversión en México, en el año de 1991, de los meses de enero a julio:

Inversiones a 60 días

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	21.83%
Febrero	22.00%
Marzo	19.56%
Abril	19.30%
Mayo	16.75%
Junio	16.13%
Julio	16.44%

Paqarés a 28 días.

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	22.71%
Febrero	23.13%
Marzo	20.70%
Abril	20.20%
Mayo	17.45%
Junio	16.70%
Julio	16.92%

Aceptaciones a 28 días.

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	25.77%
Febrero	25.92%
Marzo	22.03%
Abril	24.24%
Mayo	21.50%
Junio	20.50%
Julio	21.00%

Cuenta maestra (fondo invertido).

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	23.70%
Febrero	25.43%
Marzo	23.69%
Abril	22.15%
Mayo	21.50%
Junio	21.03%
Julio	18.29%

Cetes a 28 días.

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	23.50%
Febrero	23.92%
Marzo	22.14%
Abril	21.24%
Mayo	18.50%
Junio	17.51%
Julio	18.00%

Cetes a 91 días.

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	23.56%
Febrero	27.35%
Marzo	23.00%
Abril	21.75%
Mayo	18.80%
Junio	18.39%
Julio	18.35%

Papel comercial a 30 días

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	27.29%
Febrero	26.92%
Marzo	25.14%
Abril	24.92%
Mayo	23.24%
Junio	22.11%
Julio	22.77%

Papel comercial a 91 días

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	27.95%
Febrero	27.35%
Marzo	26.00%
Abril	25.47%
Mayo	23.71%
Junio	22.54%
Julio	23.23%

Bondes

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	24.50%
Febrero	24.92%
Marzo	22.74%
Abril	22.74%
Mayo	19.49%
Junio	17.97%
Julio	18.99%

Obligaciones

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	27.90%
Febrero	27.63%
Marzo	26.24%
Abril	22.63%
Mayo	21.85%
Junio	19.51%
Julio	20.00%

Paqafes (dólares)

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	12.05%
Febrero	13.16%
Marzo	12.71%
Abril	12.07%
Mayo	11.41%
Junio	10.80%
Julio	10.30%

Sociedad de inversión de renta fija (promedio)

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	27.85%
Febrero	23.65%
Marzo	22.27%
Abril	21.25%
Mayo	20.45%
Junio	18.41%
Julio	17.98%

CD'S de E.U.A. a 30 días (promedio)

MES	TASA DE INTERES ANUAL
Enero	6.80%
Febrero	6.15%
Marzo	6.00%
Abril	5.65%
Mayo	5.50%
Junio	5.65%
Julio	5.65%

Analizando las perspectivas económicas en el presente estudio, cada una de las alternativas de inversión existentes cubre las distintas necesidades que el inversionista puede tener tomando en consideración algunas variables, tales como disponibilidad, monto a invertir, rendimientos, plazo, moneda o grado de riesgo de la inversión.

CONCLUSIONES

PERSPECTIVAS GLOBALES PARA EL INVERSIONISTA MEXICANO.

El proceso de desinflación está implicando cambios tan drásticos, que incluso los profesionales del mercado y con mayor razón los ahorradores tienen problemas para evaluar inversiones para proteger su patrimonio. Entre los principales instrumentos de inversión están:

1.- Dólares.

Actualmente el dólar en el mercado se mantiene casi estático, ya que todos los esfuerzos del gobierno están dirigidos a disminuir la inflación, y para disminuir la inflación es necesario controlar ciertas variables de las cuales una de las principales es el dólar.

El dólar, la alternativa tradicional cuando las tasas de interés no eran atractivas para el ahorrador, está en una situación muy poco atractiva.

2.- Acciones.

En la actualidad quien entra a la bolsa es porque le gusta el riesgo y porque tiene recursos excedentes para invertir a mediano y largo plazo, es decir no se deben de incluir ahorros que se utilizan para financiar el gasto de mañana. El año de 1990 fue considerado para las acciones como desfavorable y se asegura que el mercado de valores se levantará durante 1991, pero no se prevén los rendimientos históricos observado al final de 1989 y a principios de 1991, sino un comportamiento más acorde a la realidad. En adelante y en la medida que el proceso de desinflación se consolide, lo que suceda con las finanzas de las empresas sus políticas de dividendos, sus estrategias de modernización y comercialización volverán a ser vitales para el comportamiento en los precios de las acciones cotizadas en bolsa.

Comportamiento de las acciones de renta variable en 1990.

Mes	Indice	Rendimiento Mensual	Rendimiento Mensual Real
Enero	444,748.2	6.164%	1.338%
Febrero	473,018.1	6.356%	4.092%
Marzo	489,618.8	3.510%	1.747%
Abril	525,606.0	7.350%	5.828%
Mayo	650,288.6	23.722%	21.977%
Junio	615,332.9	- 5.375%	- 7.578%
Julio	673,136.1	9.394%	7.570%
Agosto	580,979.4	-13.691%	-15.395%
Septiembre	522,083.0	-10.137%	-11.563%
Octubre	611,376.9	17.103%	15.665%
Noviembre	626,711.6	2.508%	- 0.147%
Diciembre	628,790.34	0.332%	- 2.820%

(Ver gráfica 8.1)

Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

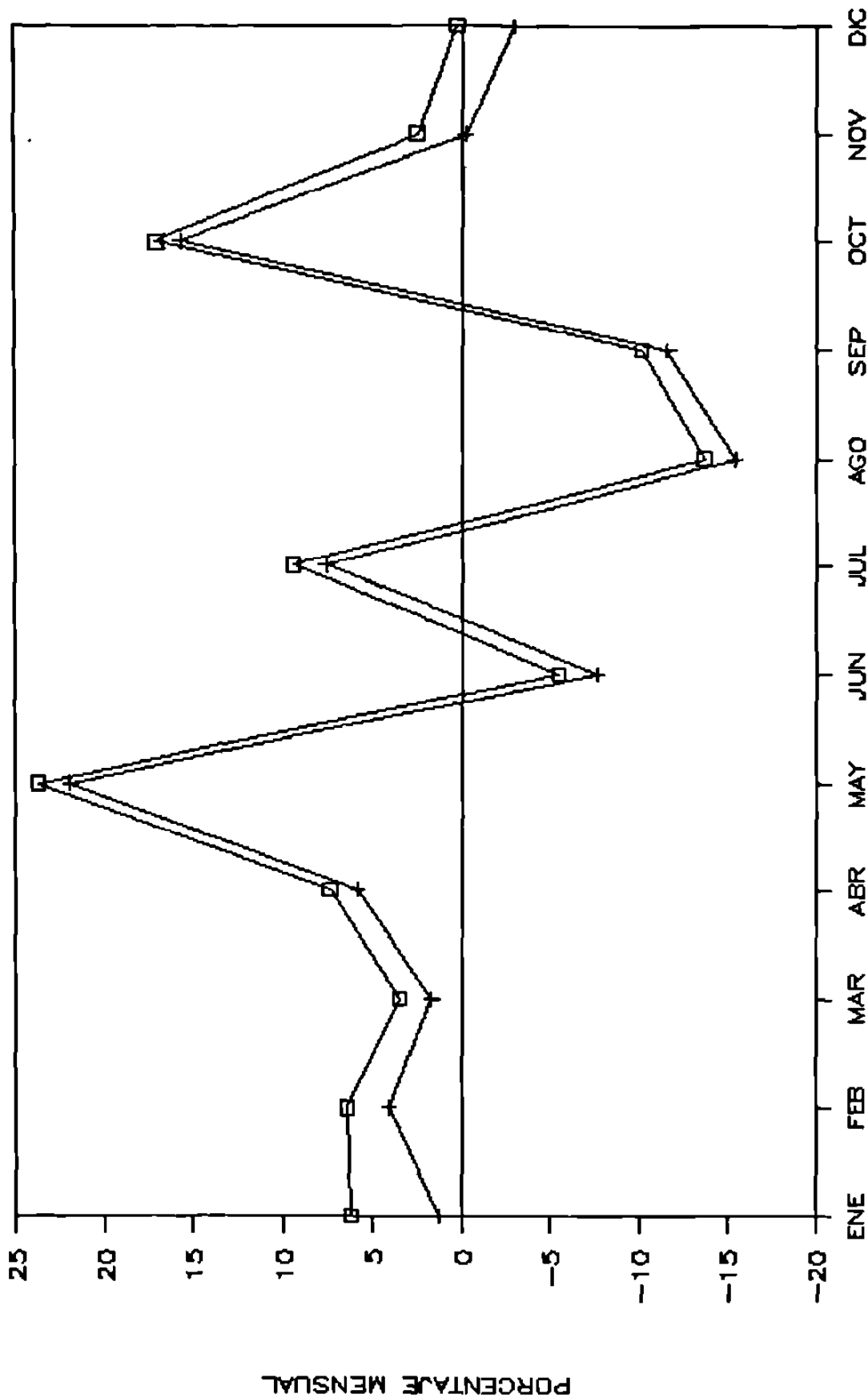
3.- Mercado de dinero.

La enorme ventaja del mercado de dinero es su seguridad. Pase lo que pase, si se invierte en él se tiene asegurado un rendimiento, quizá no tan alto como el que pudiera lograrse en el mercado accionario a largo plazo, pero un buen rendimiento. Con todo y la baja en las tasas de interés se seguirán presentando rendimientos atractivos para el inversionista conservador, poco dado a arriesgar sus recursos.

Actualmente el mercado de dinero es el mejor instrumento de inversión en el mediano y largo plazo. En el mediano plazo, el inversionista mexicano tendrá rendimientos financieros reales menores a los años anteriores, y si no se acostumbra a estos rendimientos menores, buscará cambiar las inversiones financieras por inversiones reales; ello provocará una reactivación económica y se verán renacer otra vez las antiguas inversiones, como las de bienes inmuebles, bienes muebles y joyas, entre otras.

ACCIONES RENTA VARIABLE

AÑO DE 1990



□ RENDIMIENTO MENSUAL

+ REND. MEN. REAL

Gráfica: 8.1

Fuente: Elaboración propia con datos de tendencias.

B I B L I O G R A F I A

Campbell R. McConnell. Curso Básico de Economía,
Editorial Aguilar.

Paul Wonnacott y Ronald Wonnacott. Economía,
Editorial Mc Graw-Hill.

Luis Pazos. Ciencia y Teoría económica,
Editorial Diana.

Martín Marmolejo G. Inversiones, Publicaciones IMEF.

El mercado de valores. Nacional Financiera. Diciembre 21 de
1987

Casa de Bolsa Probusa (Junio 1985, octubre 1985, febrero de
1986).

Expansión. Varios números (Enero, febrero y marzo de 1991)
Grupo Editorial Expansión.

Tendencias. Varios números (Enero, febrero y marzo de 1991)
Grupo Editorial Expansión.

Diario Oficial de la Federación. Varios números (Años de
1990 y 1991).

Periódico el Norte. Varios números (Enero, febrero, marzo y
abril de 1991).

El Inversionista Mexicano. Varios números (Enero de 1991).

Ciemex-Wefa, Enero-febrero 1991 y marzo 1991

Investments, Nancy L. Jacob , R. Richardson Pettit
Richard D. Irwin, Inc.

Personal Financial Management, Vincent P. Apilado and
Thomas B. Morehart, West Publishing Company.

Financial Institutions, Peter S. Rose and Doanld R. Fraser,
Business Publications, Inc.

Uncertain Futures Challenges For Decision Makers,
Robert U. Ayres and A. Wiley, Interscience Publication.

Sistema Generalizado de Preferencias de los Estados Unidos
de Norteamérica, Banco de Comercio Exterior.

