

Sección nacional

SECTOR FINANCIERO

Auge y caída de la Bolsa

Entre los fenómenos financieros más interesantes registrados en el año 1978 y lo transcurrido de 1979, ocupa un lugar importante el acelerado crecimiento experimentado por el mercado bursátil mexicano, que alcanzó su punto más alto en la tercera semana de mayo del presente año, para entrar después en una fase descendente, en la que se registró una caída aparatosa de los principales indicadores de la actividad bursátil.

Ubicación y funcionamiento del mercado de valores

Dentro del sistema financiero, el sector bursátil cuenta entre sus principales funciones formales la de ser un intermediario entre ahorradores e inversionistas: para los primeros representa la posibilidad de obtener una ganancia mediante la adquisición de valores de renta fija y renta variable; para los segundos es una fuente para captar recursos, en especial capital de riesgo.

En el mercado de valores se efectúan operaciones de compraventa por las que una empresa determinada obtiene, mediante la emisión de un cierto número de papeles bursátiles, recursos provenientes del público inversionista. Por lo general, las operaciones se realizan con la intervención de *agentes de bolsa* que fungen como intermediarios entre oferentes y demandantes de valores, recibiendo en pago una comisión determinada.

De acuerdo con el rendimiento o beneficio que producen las inversiones

en valores, éstos se dividen en dos clases: los *valores de renta fija* y los *valores de renta variable*, cuyo rendimiento es fluctuante, pues en su fijación intervienen factores de diversa índole, siendo los principales las condiciones específicas del mercado, la situación económica de la empresa y la coyuntura económica general del momento. Los valores de renta fija significan una deuda de largo plazo para la empresa emisora, mientras que los de renta variable representan una parte alícuota del capital de la empresa y, en consecuencia, de su propiedad.

Existen actualmente diversos tipos de valores de renta fija; entre ellos destacan, por su uso generalizado: las *obligaciones hipotecarias* (garantizadas mediante hipotecas sobre bienes propiedad de la empresa emisora); las *obligaciones quirografarias* (garantizadas únicamente por la firma de la emisora); los *certificados de participación* (emitidos por sociedades fiduciarias sobre un conjunto de valores o bienes constituidos en fideicomiso); los *Petrobonos* (garantizados por Petróleos Mexicanos), y los *Certificados de la Tesorería* (conocidos comúnmente como Cetes).¹

Los valores de renta variable están constituidos por títulos accionarios o acciones, y pueden ser de dos tipos principales: *acciones comunes* (cuya propiedad proporciona voz y voto en el manejo de una empresa) y *acciones preferentes* (con voto limitado, pero con derecho a recibir un dividendo anual fijo, prioridad en el pago de dividendos por utilidades y reembolso del capital en caso de liquidación de la empresa).

No obstante que la participación en el juego bursátil debe atender necesariamente a las expectativas reales de utilidad que la adquisición de los papeles de una cierta empresa pudiera propor-

cionar, es evidente que el funcionamiento del mercado de valores se encuentra estrechamente asociado al *factor especulativo*. En efecto, aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda, se realizan movimientos con los cuales se pretende obtener, en un período relativamente breve, ganancias superiores a las generadas normalmente por los valores bursátiles, pese a que ello signifique un mayor riesgo para las inversiones.

Evolución reciente

El mercado de valores ha sido considerado tradicionalmente como un renglón marginado de la estructura financiera del país. Entre otras razones, ello se debió a que, dadas la creciente demanda de capitales requerida por el proceso de industrialización y la insuficiencia del ahorro generado internamente, la política financiera se orientó a propiciar la creación y el fortalecimiento de otros instrumentos financieros, como las instituciones de crédito y bancarias, marginando al sector bursátil como fuente de financiamiento. De hecho la mayor parte de la emisión de valores de renta fija la operaba directamente el sistema bancario y sólo una proporción muy reducida las bolsas de valores. Contribuyó también decisivamente a su estancamiento, el escaso desarrollo del sector de renta variable. Este se debió en buena parte a que los títulos de renta fija ofrecían ventajas evidentes con respecto a los valores de renta variable y a los depósitos en el sistema financiero, como la liquidez casi absoluta, la perspectiva de mayores tasas de interés, gracias a la estabilidad monetaria, la relativamente reducida tasa de inflación de los años sesenta y el nulo riesgo de invertir en ese tipo de valores. Por otra parte, acentuaban su estancamiento algunas características propias del mercado, como el limitado número de opciones ofrecidas (sus operaciones se basaban casi exclusivamente en la negociación de títulos ya existentes), la manipulación ejercida en el mercado debido al escaso número de empresas partici-

Las informaciones que se reproducen en esta sección son resúmenes de noticias aparecidas en diversas publicaciones nacionales y extranjeras y no proceden originalmente del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., sino en los casos en que así se manifieste.

1. Con respecto a los Certificados de la Tesorería véase "Cetes: nueva opción de financiamiento público" en *Comercio Exterior*, vol. 28, núm. 10, México, octubre de 1978, pp. 1192-1197.

pantes, la falta de información bursátil a los inversionistas, y la deficiente infraestructura técnica-normativa del mercado. En general eran muy pocas las empresas que acudían a la bolsa de valores para obtener financiamiento. El sistema impositivo mexicano daba un tratamiento preferencial a la reinversión en las propias empresas, lo que fomentaba el autofinanciamiento. Además, a las empresas medianas y pequeñas no les interesaba ofrecer acciones para la venta al público, debido a que se corría el riesgo de que el control de la empresa pasara a manos de los grandes consorcios que dominaban la bolsa de valores.

Esta problemática se reflejó en un círculo vicioso en el que estuvo atrapado por muchos años el mercado: no existía demanda porque no había liquidez ni suficientes papeles y no había oferta porque no existía suficiente demanda.

Los factores señalados influían también en la operación de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). La mayor parte de los papeles negociados (más de 96% en todos los años entre 1969 y 1975, véase el cuadro 1) eran de renta fija. También el crecimiento del promedio de precios y cotizaciones de la BMV² era relativamente reducido (véase el cuadro 2).

2. Actualmente se elaboran tres índices para medir la evolución del comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores. El primero, que elabora la propia BMV, tiene como objetivo proporcionar a los inversionistas un indicador confiable de las fluctuaciones de los precios de las acciones cotizadas en bolsa. La metodología usada para obtenerlo se basa en la consideración de las operaciones y cotizaciones de los papeles de 30 empresas, industriales, comerciales y de servicios. Algunos especialistas consideran que la confiabilidad de este promedio, como reflejo de los movimientos registrados en el mercado, ha ido disminuyendo paulatinamente debido al incremento en el número de empresas y las modificaciones en cuanto a su sector de actividad. Las autoridades de la BMV, reconociendo este hecho, han anunciado la próxima instauración de un nuevo sistema capaz de ofrecer un promedio que represente con mayor grado de fidelidad la evolución del mercado.

El Índice General Bancomer se calcula mediante un promedio ponderado de la evolución de 42 papeles, agrupados en cuatro subíndices: industrial, comercial, servicios y bancario.

El Índice Serfin se calcula con base en todos los papeles operados en el mercado, comparando las acciones que tuvieron alza con aquéllas que tuvieron baja. Véase *Análisis Económico para la Dirección de Empresas*, vol. XIV, núm. 639, México, 2 de julio de 1979.

En 1976 se observó un cambio en la tendencia que obedeció fundamentalmente a la devaluación del peso, a su posterior flotación y a la presencia permanente de altas tasas de incremento en los precios. Aquellos días, caracterizados por la "dolarización" del sistema bancario, el retiro masivo de fondos de las instituciones de crédito y el envío al exterior de recursos —principalmente por los grandes empresarios— representaron un impulso para la BMV ya que muchos inversionistas consideraron que la compra de acciones, que representan una parte alícuota del capital de una empresa, podría protegerlos frente al riesgo cambiario y la inflación, ya que subirían su cotización en forma semejante a la del dólar y los precios. Este punto de

CUADRO 1

Valor de las operaciones en Bolsa de 1969 a 1978 (Millones de pesos)

| Año | Renta variable | | Renta fija | | Total | |
|-------|----------------|-------|------------|-------|---------|--------|
| | Operado | % | Operado | % | Operado | % |
| 1969 | 1 297 | 3.68 | 33 910 | 96.32 | 35 208 | 100.00 |
| 1970 | 722 | 2.14 | 33 030 | 97.86 | 33 752 | 100.00 |
| 1971 | 830 | 2.14 | 38 034 | 97.86 | 38 864 | 100.00 |
| 1972 | 1 660 | 2.99 | 53 960 | 97.01 | 55 620 | 100.00 |
| 1973 | 2 494 | 3.31 | 72 895 | 96.69 | 75 389 | 100.00 |
| 1974 | 2 538 | 2.63 | 93 812 | 97.37 | 96 351 | 100.00 |
| 1975 | 3 684 | 3.24 | 109 931 | 96.76 | 113 616 | 100.00 |
| 1976 | 6 054 | 4.43 | 130 644 | 95.57 | 136 699 | 100.00 |
| 1977 | 5 784 | 3.42 | 163 459 | 96.58 | 169 243 | 100.00 |
| 1978* | 30 310 | 18.03 | 137 831 | 81.97 | 168 141 | 100.00 |

* Incluye las operaciones realizadas con Certificados de la Tesorería (Cetes). El importe total de Cetes operado en Bolsa durante 1978 fue de 70 081 millones de pesos. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

vista, correcto en el largo plazo, fue, sin embargo, afectado por la mala situación financiera de algunas empresas y la reducción de la actividad económica del país. En los cuadros 1 y 2 se puede observar que en 1976 se elevó en forma considerable el valor de las operaciones de papeles de renta variable. Asimismo, creció el índice de precios y cotizaciones de la BMV. En 1977 el valor de los papeles de renta variable que se operó en la BMV se redujo en números absolutos, mientras que el índice promedio de precios y cotizaciones ascendió.

En 1978 la BMV alcanzó un ritmo de actividad inusitado, que se reafirmó e incrementó en 1979, transformándose —según voceros autorizados— en "una

CUADRO 2

Índice promedio de precios y cotizaciones de la BMV* (1964 = 100)

| Período | Puntos |
|---------|--------|
| 1969 | 147.28 |
| 1970 | 147.47 |
| 1971 | 139.74 |
| 1972 | 177.70 |
| 1973 | 184.74 |
| 1974 | 207.99 |
| 1975 | 213.65 |
| 1976 | 274.81 |
| 1977 | 388.37 |
| 1978 | 889.06 |

* Elaborado con base en treinta acciones industriales, comerciales y de servicios. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

amplia posibilidad para que las empresas financiaran sus expansiones e impulsaran su crecimiento a través de la emisión de acciones y obligaciones, ofreciendo a los inversionistas una atractiva opción para el manejo más productivo de sus ahorros".³

De acuerdo con las cifras dadas a conocer por la BMV, sólo en el sector de renta variable el capital social inscrito en 1978, correspondiente a las nuevas empresas que efectuaron emisiones, alcanzó la suma de 7 668.3 millones de

3. *El Mercado de Valores*, año XXXIX, núm. 29, México, 16 de julio de 1979, pp. 589-590.

pesos, mientras que en 1977 la cifra correspondiente a ese mismo renglón fue de 172 millones de pesos. El volumen de acciones negociadas durante 1978 fue casi cinco veces mayor que el de 1977, al pasar de 71.8 a 356.2 millones de acciones. Al sector de renta variable correspondió durante este último ciclo 18% (30.3 miles de millones de pesos) del importe total de las operaciones, mientras que en 1977 su participación se limitó tan sólo a 3.4% (5.8 miles de millones de pesos). Mientras tanto, el promedio de precios y cotizaciones de la BMV avanzó de 388.37 puntos a 889.06, de diciembre de 1977 a diciembre de 1978, casi el doble del avance registrado en los ocho años anteriores⁴ (véanse los cuadros 1 y 2).

Considerando estas cifras, no resultó sorprendente que los movimientos registrados en el mercado bursátil se convirtieran en un centro de atención para los especialistas financieros. Este interés creció paralelamente al aumento y refuerzo de la tendencia ascendente de la actividad bursátil —como lo demuestran los índices de sus principales indicadores— durante los primeros cinco meses del año, tendencia que llegó a su punto más alto el 18 de mayo cuando, de acuerdo al promedio de precios y cotizaciones de la BMV, concluyó la jornada en 1 786.5 puntos.

A fines de abril la actividad en la BMV había rebasado ya el total operado durante 1978. Las estadísticas al 30 de abril señalaban que en lo que había transcurrido del año se habrían operado más de 313 millones de papeles, con un importe total de 36 907.3 millones de pesos. El fenómeno atrajo también la atención de medios financieros internacionales, como el de Londres, que destacaba al mercado bursátil mexicano como el que registraba en su índice la tasa de crecimiento más elevada del mundo: 258% de enero de 1978 a abril de 1979 (*El Sol de México*, 13 de abril de 1979).

Auge bursátil. Algunos elementos explicativos

A la explicación del “boom bursátil” se le ha dado una gran variedad de connotaciones: desde la que la ubica en el plano estructural global de la economía

mexicana hasta la que la encuentra en motivaciones psicológicas individuales de los inversionistas. En los medios especializados se tiende a considerar como más adecuada la versión que atribuye el fenómeno a la conjunción de distintos factores —económicos principalmente—, endógenos y exógenos al mercado de valores.

Una primera explicación de la expansión del mercado bursátil se refiere a la reestructuración técnico-administrativa y normativa de la BMV. En efecto, en 1975, y con el propósito de establecer “un marco para consolidar y propiciar el desarrollo del mercado ofreciendo seguridad y nuevos instrumentos a los inversionistas y emisores de valores”,⁵ se puso en vigor la *Ley del Mercado de Valores*. En sus lineamientos generales, en esta Ley se señala el interés por unificar en un solo ordenamiento jurídico las normas y reglamentos sobre la materia hasta entonces dispersos en la legislación mexicana. Entre los efectos más importantes que produjo su instauración, destaca la integración de las bolsas de valores existentes en la ciudad de México, Guadalajara y Monterrey en un solo organismo de carácter nacional y que se denominó *Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.*, hecho de gran importancia en la posterior evolución del mercado.

Asimismo, se da énfasis a la función que tiene la *Comisión Nacional de Valores* (CNV) como “organismo encargado... de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de los ordenamientos” contenidos en la Ley.⁶

La CNV —se señalaba— quedaría dotada de “amplias y bien determinadas facultades p. regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisores, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores”. Entre esas facultades se contaba la de supervisar y vigilar que las empresas participantes dieran adecuado cumplimiento a su obligación de proporcionar a los inversionistas una información correcta y oportuna sobre la naturaleza de sus emisiones y ofertas públicas. A ello se agrega la capacidad de “ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos

usos o prácticas”, según señala dicha Ley en la fracción VI del artículo 41.⁷

Con ello se esperaba haber dotado al mercado de un instrumento inicial eficiente para propiciar su fortalecimiento y adecuado desarrollo.

Las medidas en este sentido no cesaron. A finales de 1977 la CNV anunciaba la instauración de una serie de medidas que continuaran dotando al mercado de valores de los medios necesarios para su expansión y crecimiento (en especial del sector de renta variable), y que le permitieran ampliar su función de “canalizador de ahorro hacia la inversión productiva”. Se anunció también la búsqueda de mecanismos capaces de proporcionar ventajas tanto al inversionista como a los receptores, mecanismos que, posteriormente, darían origen a la emisión de los Petrobonos y de los Cetes como “nuevas opciones de financiamiento público”.

En abril de 1978 se aprobó una iniciativa de reforma a la Ley del Mercado de Valores, con el propósito de fortalecer al mercado como fuente de financiamiento más ventajoso y “sin riesgo de un retiro masivo del sistema”. Este objetivo se planteaba con base en la experiencia suscitada por la fuga masiva de capitales en 1976, y representó un intento para arraigar al capital nacional; para “nacionalizar el capital”, según los observadores más optimistas y partidarios de esta medida.

Consecuencia importante de esta reforma fue la creación del *Instituto para el Depósito de Valores* (IDV), con lo que se estableció un sistema de depósito centralizado de valores. El IDV funciona como depositario de valores bursátiles, cuya centralización facilita el funcionamiento, las operaciones y la información del mercado.⁸

Este primer elemento explicativo requiere, sin embargo, ser ubicado en un contexto estructural de mayor amplitud. Se estima en los medios especializados que la devaluación monetaria de 1976

7. Con respecto a la Comisión Nacional de Valores, véase *El Mercado de Valores*, año XXXV, núm. 22, México, 2 de junio de 1975, pp. 445-449.

8. Véase “Instituto para el Depósito de Valores: el Banco de la Bolsa”, en *Expansión*, vol. XI, núm. 275, México, 3 de octubre de 1979.

4. Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario financiero y bursátil 1978*.

5. Comisión Nacional de Valores, *Ley del Mercado de Valores*, México, 1978.

6. *Ibid.*, p. 33.

constituyó un punto de partida del ciclo alcista, puesto que uno de sus efectos fue que hizo evidente la necesidad de fortalecer en lo posible la estructura del mercado financiero y de buscar otras opciones de financiamiento y de captación de recursos monetarios, complementarias a las "fuentes tradicionales", como el crédito bancario.

Posteriormente, en la fase de "recuperación" de la economía, se localiza otra de las bases principales de la expansión bursátil. Para los empresarios, uno de los signos de la recuperación fue la elevación de sus utilidades —respecto de los niveles alcanzados en 1976 y 1977—, mejoramiento que contribuyó decisivamente a que sus acciones registraran un alza considerable. Esto constituyó, sin duda, un polo de atracción para un buen número de inversionistas. Se observó también en esta coyuntura un mayor aprovechamiento de la capacidad instalada de la industria, lo cual incrementó la demanda de créditos y financiamientos, propiciando que muchas empresas buscaran en el mercado de valores una vía "saludable" de obtención de recursos e hicieran nuevas emisiones bursátiles.

Al respecto no se puede dejar de mencionar el papel que desempeñaron los descubrimientos de grandes yacimientos petroleros, hecho decisivo para la reanimación de la actividad económica. El petróleo es, sin duda, la clave del actual dinamismo de la economía, y en forma alguna el sistema financiero puede permanecer ajeno a su significado. Entre otras cosas, facilita que el Estado ofrezca al público inversionista papeles gubernamentales con un margen de seguridad y rentabilidad atractivo. Así lo demuestra el hecho de que el monto de las operaciones con Cetes efectuadas en el mercado bursátil durante 1978, haya sido de 70 081 millones de pesos, representando más de 40% del total operado en el año (véase la nota al pie del cuadro 1).

Si en un primer momento la adquisición de títulos bursátiles representó una protección contra posibles nuevas devaluaciones, más tarde se convirtió en un escudo contra otro fenómeno: la inflación. Este señalamiento se comprueba al considerar que la tasa de rendimientos y beneficios otorgada por las inversiones de renta fija y en depósitos bancarios había sido menor que la tasa inflacionaria. Resulta entonces comprensible que

una gran cantidad de inversiones se orientaran a la búsqueda de mecanismos que proporcionasen una mayor tasa de rendimientos, como era el caso del mercado accionario.

Esto se conjuga además con el creciente incremento registrado en la captación bancaria, en parte provocado por el retorno de capitales, que condujo a una excesiva liquidez en los medios bancarios, obligándolos a transferir una parte de sus remanentes a la Bolsa de Valores, en especial a dos tipos de inversión: Cetes y mercado de renta variable.

El proceso de crecimiento acelerado del mercado accionario resultará imprevisible si no se considera un elemento de influencia decisiva: la intervención, el apoyo y el impulso del sector gubernamental. Ya se ha mencionado una primera manifestación del apoyo prestado por el gobierno mediante la expedición de nuevas leyes para dotar al sector bursátil de una infraestructura normativa altamente favorable para su desarrollo.

A ello cabría agregar el aliento que a través del mecanismo de encaje legal se dio para que las instituciones financieras destinaran parte de sus recursos a la adquisición de valores y financiamiento de los agentes de bolsa. Así, dentro de las tasas de reserva legal se establecieron dos cajones —para los departamentos de ahorro—: uno de 4.2% para inversión en valores inscritos en bolsa y otro de 2.1% para crédito a los agentes de bolsa.⁹

Otro aspecto decisivo con que el sector gubernamental ha contribuido a forjar "el moderno mercado de capitales" ha sido el trato fiscal dado a las inversiones hechas en el mercado de valores. En efecto, se ha estimado que la posibilidad que ofrecía la Bolsa de proporcionar altas tasas de ganancias se debe, en buena medida, a la ausencia de gravámenes a los beneficios de transacciones bursátiles, aliciente que fue ofrecido por las autoridades a fin de promover el mercado de capitales.¹⁰ En este ámbito también destaca la autorización a algunas empresas cuyas acciones se cotizan en la BMV para revaluar sus activos.

9. Véase Banco de México, S.A., *Informe anual 1978*, México, septiembre de 1979.

10. Al respecto consúltese "Estímulos fiscales al Mercado de Valores", en *El Mercado de Valores*, año XXXVII, núm. 12, México, 21 de marzo de 1977, pp. 222-223, y *Uno más Uno*, México, 14 de mayo de 1979.

Una medida que también contribuyó al crecimiento del mercado bursátil fue la autorización para "mexicanizar" empresas con capital extranjero mayoritario a través de la bolsa de valores.

Otra forma de apoyo fue la emisión de Cetes, que dio inicio a la formación de un mercado de papeles gubernamentales.

Entre las causas de la expansión también habría que considerar la capacidad que mostró el mercado de valores para manejar más o menos adecuadamente el creciente flujo de movimientos y operaciones que ocasionó el auge. El mercado bursátil contribuyó a alimentar y retroalimentar ese crecimiento con la emisión de nuevas acciones, el impulso de programas de extensión en el interior del país, el establecimiento de nuevas casas de bolsa y la realización de grandes campañas publicitarias destinadas a atraer nuevos inversionistas.

En estas condiciones la BMV se encontraba inmersa en un proceso de crecimiento vertiginoso, que de acuerdo con el índice promedio de precios y cotizaciones de la BMV llegó a su nivel máximo en la tercera semana de mayo, en la que fue de 1 786.15. Entre la primera semana de enero y la tercera de mayo se registró un aumento de 893.45 puntos, lo que significaba un incremento en términos relativos de 100% en ese lapso (véase el cuadro 3).

Por su parte, los indicadores bursátiles elaborados por Bancomer señalaban que, entre la primera semana de enero y la segunda de mayo, el Índice General de Cotizaciones había aumentado en 239.71 puntos, lo que significaba un crecimiento de 73% en ese lapso. En ese mismo período, el sector que contaba con la tasa de crecimiento más alta en su índice era el sector servicios, con 110%; el sector industrial mostraba una elevación de 84%; el índice del sector comercial se había incrementado 70%, en tanto que en el sector bancario se registraba un aumento de 52% (véase el cuadro 4).

La euforia despertada en los medios financieros por el —hasta entonces— sostenido crecimiento bursátil, llevó a algunos especialistas a considerar que la BMV se podría convertir en un medio idóneo para conseguir "la democrati-

CUADRO 3

Promedio de precios y cotizaciones de la BMV*
Semanal, enero-agosto, 1979
(1964 = 100)

| Semana | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septem- bre | Octubre | Noviem- bre |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|----------|----------------|
| Primera | 892.70 | 1 132.07 | 1 325.81 | 1 500.70 | 1 775.24 | 1 493.61 | 1 466.20 | 1 269.94 | 1 446.37 | 1 405.74 | 1 229.52 |
| Segunda | 954.16 | 1 133.29 | 1 354.16 | 1 617.98 | 1 754.26 | 1 569.31 | 1 398.40 | 1 270.79 | 1 436.13 | 1 317.90 | 1 101.68 |
| Tercera | 990.60 | 1 262.49 | 1 336.98 | 1 716.57 | 1 786.15 | 1 478.44 | 1 368.34 | 1 330.08 | 1 414.08 | 1 390.61 | |
| Cuarta | 1 044.68 | 1 260.04 | 1 394.20 | 1 748.75 | 1 758.90 | 1 361.92 | 1 350.02 | 1 402.60 | 1 415.51 | 1 299.30 | |
| Quinta | | | 1 491.31 | | | 1 330.61 | | 1 433.64 | | | |

* Elaborado con base en treinta acciones industriales, comerciales y de servicios.
Fuente: Comisión Nacional de Valores.

zación del capital" e, incluso, para "mexicanizar" el capital extranjero. En apoyo a estas tesis se esgrimía la salida al mercado de ofertas públicas de grupos económicos tan poderosos como Bancomer y el consorcio industrial "Alfa", y la "mexicanización" del capital de

cinco empresas extranjeras durante operaciones realizadas en 1978. Estas empresas fueron: Hulera El Centenario, S.A.; Industrias Purina, S.A. de C.V.; Organización Robert's, S.A. de C.V.; La Dominicia, S.A. de C.V., y Texaco Mexicana, S.A.

Sin embargo, este mercado optimismo no era compartido por todos los especialistas, ni la euforia era unánime en los medios especializados.

Pese al espectacular crecimiento alcanzado, se llamaba la atención sobre la

CUADRO 4

Indicadores bursátiles Bancomer*
Semanal, enero-agosto, 1979
Índice de cotizaciones (1975 = 100)

| Índice de cotizaciones | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre |
|------------------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|---------|-----------|
| Primera semana | | | | | | | | | | | |
| General | 325.01 | 382.94 | 438.76 | 482.15 | 538.22 | 484.18 | 477.00 | 431.68 | 493.01 | 478.76 | 432.61 |
| Industrial | 294.11 | 365.29 | 420.26 | 453.08 | 524.47 | 458.51 | 445.87 | 415.02 | 462.18 | 455.85 | 406.07 |
| Comercial | 354.95 | 375.12 | 385.96 | 473.72 | 481.01 | 559.56 | 533.03 | 430.77 | 535.36 | 509.16 | 463.85 |
| Servicios | 729.77 | 876.42 | 1 099.89 | 1 303.41 | 1 623.20 | 1 095.05 | 1 090.21 | 874.94 | 973.92 | 978.77 | 782.53 |
| Bancario | 363.26 | 404.06 | 476.14 | 539.20 | 550.93 | 484.06 | 500.47 | 457.49 | 531.13 | 501.09 | 469.45 |
| Segunda semana | | | | | | | | | | | |
| General | 342.52 | 406.37 | 449.36 | 513.52 | 564.72 | 534.53 | 463.17 | 430.15 | 487.99 | 458.24 | 403.81 |
| Industrial | 315.42 | 384.16 | 424.10 | 586.38 | 542.67 | 500.96 | 438.55 | 410.71 | 460.74 | 437.15 | 380.95 |
| Comercial | 359.14 | 381.56 | 412.46 | 552.45 | 604.56 | 668.15 | 503.22 | 426.46 | 523.22 | 500.81 | 430.01 |
| Servicios | 733.26 | 841.50 | 1 117.35 | 1 342.17 | 1 531.14 | 1 187.12 | 1 051.45 | 920.62 | 993.30 | 867.32 | 642.01 |
| Bancario | 379.12 | 450.33 | 494.83 | 573.87 | 553.65 | 526.56 | 481.27 | 461.43 | 519.14 | 473.43 | 438.82 |
| Tercera semana | | | | | | | | | | | |
| General | 355.37 | 419.64 | 437.00 | 532.62 | 557.14 | 504.30 | 461.06 | 448.29 | 487.50 | 474.83 | |
| Industrial | 328.29 | 398.38 | 414.69 | 518.96 | 529.28 | 474.37 | 438.56 | 426.08 | 462.42 | 450.08 | |
| Comercial | 367.99 | 391.42 | 399.12 | 482.76 | 627.99 | 619.61 | 484.91 | 454.21 | 525.72 | 524.04 | |
| Servicios | 768.18 | 995.14 | 1 092.90 | 1 778.25 | 1 419.69 | 1 056.29 | 978.77 | 993.30 | 949.69 | 935.16 | |
| Bancario | 392.76 | 455.76 | 476.24 | 504.06 | 549.63 | 498.39 | 485.18 | 479.59 | 513.33 | 493.96 | |
| Cuarta semana | | | | | | | | | | | |
| General | 369.70 | 414.79 | 451.74 | 533.19 | 530.72 | 462.62 | 449.95 | 467.58 | 485.28 | 442.38 | |
| Industrial | 344.04 | 393.70 | 425.03 | 534.49 | 508.06 | 433.45 | 434.38 | 443.07 | 457.84 | 417.53 | |
| Comercial | 401.01 | 384.66 | 415.02 | 406.31 | 582.99 | 535.11 | 444.49 | 473.10 | 539.30 | 460.64 | |
| Servicios | 803.09 | 1 012.59 | 1 187.18 | 1 540.83 | 816.49 | 973.92 | 864.84 | 1 085.36 | 938.61 | 881.86 | |
| Bancario | 393.61 | 450.31 | 495.20 | 548.43 | 549.91 | 478.49 | 475.24 | 501.89 | 507.67 | 478.49 | |
| Quinta semana | | | | | | | | | | | |
| General | | | 480.22 | | | 457.54 | | 488.50 | | | |
| Industrial | | | 444.47 | | | 437.86 | | 462.41 | | | |
| Comercial | | | 435.35 | | | 499.14 | | 499.00 | | | |
| Servicios | | | 1 337.32 | | | 906.08 | | 1 007.84 | | | |
| Bancario | | | 546.74 | | | 467.26 | | 528.99 | | | |

* Constituye un índice de precios de 42 papeles.

presencia de algunos elementos capaces de producir un fuerte desplome en el mercado. Uno de ellos era la gran concentración existente en el juego bursátil, cuyas características impiden a los pequeños inversionistas participar con riesgos y ganancias razonables. En abril de 1978 se calculaba que de las empresas participantes en la bolsa sólo unas 20 dominaban el mercado accionario por medio de la monopolización de las acciones y del control de las emisiones de títulos y obligaciones (*Uno más Uno*, México, 27 de abril de 1978).

Por esta razón se estimaba que todo el impulso que pudiera tener el mercado de valores estaría dado necesariamente por los grandes grupos industrial-financieros y, consecuentemente, serían éstos también quienes fijarían los límites de la expansión de la actividad bursátil. Asimismo se argumentaba que siendo estas grandes unidades productivas las que —dado su carácter y naturaleza— menos requieren de la bolsa como fuente de recursos financieros, el tipo de su intervención en ella había sido esencialmente especulativo, en detrimento de los ahorradores e inversionistas de menor capacidad.

Resultaba difícil suponer que el crecimiento en el precio —en sólo unos cuantos meses— hasta en 500% de las acciones más cotizadas tuviera una correspondencia razonable con las expectativas reales de utilidades que esas acciones pudieran proporcionar. De ahí que en algunos medios especializados se estimara que el aumento en las cotizaciones de la bolsa fuera resultado en buena medida de un “inflamamiento especulativo”, es decir, de movimientos orientados a la especulación que, combinados con la existencia de una sobredemanda, provocaban que los precios de las acciones se “dispararan”.

Ya en los primeros meses del año se advertía sobre el peligro que significaba la existencia de un desfase entre la oferta y la demanda bursátil, y la presencia de una “espiral inflacionaria” en el mercado de valores. El rasgo más evidente de este proceso era la sobrevaloración en los precios de las acciones y su ritmo de movimientos ascendentes. Se llegó incluso a solicitar una mayor intervención de la Comisión Nacional de Valores, destinada a vigilar más estrechamente el “sano” equilibrio entre las fuerzas de la oferta y la demanda.

Pese a estas advertencias, la demanda continuaba aumentando y el “auge” bursátil seguía en ascenso. En efecto, en comparación con las campañas publicitarias que insistían en que “las buenas acciones se multiplican”, llamando por todos los medios a inversionistas y ahorradores a participar en la Bolsa, y a las opiniones que ponderaban las ventajas del juego bursátil —minimizando o ignorando sus riesgos—, los análisis que alertaban sobre la posibilidad de una caída del mercado resultaban verdaderas “prédicas en el desierto”.

La caída del mercado bursátil

La primera señal del desplome que se aproximaba en el mercado accionario se dio durante las operaciones y movimientos efectuados en la segunda semana de mayo. Habiendo concluido el primer día de la semana en un promedio de 1 798.55 puntos (BMV), en sólo dos días de operaciones el promedio bajó 81.69 puntos, y si bien esta caída se atenuó en los días siguientes, algunos inversionistas —acostumbrados a un crecimiento ininterrumpido del mercado bursátil— “descubrieron” alarmados que la Bolsa no estaba exenta de caídas.

En la tercera semana de ese mes el promedio alcanzó su nivel más alto: 1 786 puntos. A partir de entonces el mercado entró a una fase de declinación constante. La especulación alcista y el crecimiento habían llegado a su límite, y el ajuste bursátil empezaba a cobrar sus primeras víctimas, principalmente entre los pequeños inversionistas. Al contar éstos con una menor capacidad para resistir pérdidas fuertes, lanzaron a la venta sus acciones. La alteración de la correlación hasta ese momento existente entre las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado de valores se había iniciado.

Ante signos de desplome tan evidentes, el gobierno federal —en un esfuerzo por aminorarlo— anunció su intervención “para evitar que la Bolsa se convirtiera en una fuente de actividades especulativas”, por lo que “ejercería un mayor control de sus actividades”. Se notificó que para evitar maniobras de tipo especulativo se daría un mayor impulso a la colocación de nuevas emisiones accionarias en provincia, las que se procuraría pulverizar entre el mayor número posible de inversionistas. Además, con el afán de contrarrestar “caídas

bruscas en la estabilidad” bursátil, se trataría de mantener el porcentaje de acciones en posesión de inversionistas mexicanos, que —en forma optimista— se estimaba en 80% del total inscrito en la BMV (*El Sol de México*, 23 de mayo de 1979).

A esta medida se sumaría la concurrencia a la Bolsa de empresas paraestatales rentables, aunque no se especificó cuáles serían estas últimas. Posteriormente se ratificó, en una reunión del más alto nivel, que “para dar mayor juego a la Bolsa de Valores entrarían paquetes de acciones de empresas del Estado rentables, para hacer participar en ella a pequeños accionistas y dar confianza al pueblo sobre el manejo de estas empresas” (*El Día*, México, 2 de junio de 1979).

La tendencia descendente, sin embargo, continuó predominando. A fines de junio el promedio de precios y cotizaciones de la BMV señalaba una pérdida de 455.54 puntos, con relación al nivel alcanzado en la tercera semana de mayo, al situarse en 1 330.61. En julio se observó una ligerísima recuperación y el mes concluyó sus operaciones con una marca de 1 350.02 puntos. En la primera semana de agosto la BMV llegó a uno de sus niveles más bajos en el año al concluir sus operaciones con un promedio de 1 269.94 puntos. Hasta esta fecha, se había registrado una pérdida en los indicadores de 516.21 puntos, desde su nivel más elevado, lo que significó una disminución en términos relativos de 29% entre la tercera semana de mayo y la tercera de agosto. La tendencia se invirtió desde esa fecha hasta la primera semana de septiembre, llegando el índice en esos días a 1 446.37. Sin embargo, la caída se reanudó y en la segunda semana de noviembre (último dato disponible) el índice cayó a 1 101.68, la cifra más baja del año (véase el cuadro 3).

Los indicadores elaborados por Bancomer registraban una evolución similar. Después de registrar reducciones hasta la segunda semana de agosto, se observó una recuperación, seguida de una recaída que llevó el índice general a su nivel más bajo del año, en la segunda semana de noviembre (últimos datos disponibles; véase el cuadro 4). El Índice General de Cotizaciones en la segunda semana de agosto fue de 430.15 puntos, que indicaba una reducción de 134.57 puntos con respecto al nivel registrado en la segunda

semana de mayo, es decir, una disminución relativa de 23%. En estos mismos términos comparativos, el sector industrial había descendido en su índice 131.96 puntos (24%); el sector comercial disminuyó 178.10 puntos (29%); el sector servicios había perdido 610.52 (40%), y el sector bancario cayó en 92.22 puntos (17 por ciento).

De acuerdo con estas cifras, es posible apreciar que el sector servicios, que había registrado la tasa de crecimiento más elevada, fue también el que sufrió la tasa de descenso más pronunciada. Por el contrario, el sector bancario, habiendo sido el que creció a un ritmo más lento, fue el que presentó una menor disminución en su índice de cotizaciones. Esta comparación pudiera contribuir a reforzar el argumento que atribuye a movimientos de tipo especulativo las fluctuaciones registradas en la Bolsa.

Algunas explicaciones de la caída

Para explicar la aparatosa caída bursátil surgió un buen número de versiones. Algunas la atribuían a la "desconfianza" provocada en los principales inversionistas por "hechos" que anunciaban la "radicalización del régimen mexicano", como la ruptura de relaciones con la dictadura somocista, los cambios hechos en algunas secretarías de Estado y la visita oficial de Fidel Castro. El compromiso anunciado por el sector empresarial de mantener "precios estables" se mencionaba también como factor que "disminuía las perspectivas de ganancias" de los inversionistas, repercutiendo, obviamente, en las operaciones del mercado accionario.

Otros observadores, con mayor seriedad, estimaban que la baja se debía fundamentalmente a "factores inherentes" al mercado bursátil. Se señaló que la caída en ese período del año había sido "completamente normal", pues es la época en que las empresas participantes reparten sus utilidades a los inversionistas, por lo que muchos de éstos venden sus acciones después del pago correspondiente, provocando una elevación de la oferta y, con ello, un ligero descenso en los precios. Empero, este señalamiento es cuestionable. Basta considerar que en 1978 no se registró ninguna variación en este sentido. Aun cuando se sostuviera la validez de esta afirmación apelando a la tendencia histó-

rica general del mercado en este período, sería suficiente señalar que, en los últimos nueve años, la disminución máxima observada en él fue de sólo 9.67 puntos (BMV), para comprobar que el argumento dista mucho de explicar por sí solo la magnitud de la caída.

Complementaria a esta versión basada en un aumento de la oferta, sería la que considera la aparición de nuevas ofertas públicas, conjuntamente con el "comportamiento inmaduro" de los novatos del juego bursátil (pequeños inversionistas, principalmente) que se apresuraron a vender sus acciones, como factores que contribuyeron a "restaurar el equilibrio entre oferta y demanda", produciendo con ello un "reajuste técnico" en los precios.

En efecto, "ajuste técnico", "ajuste en el mercado", "movimientos inherentes a los mercados de valores", "presiones naturales del mercado", fueron las connotaciones más generalizadas que recibió la caída en los círculos financieros especializados.

En opinión de otros observadores, estos señalamientos se limitan sólo a describir el proceso y no explican en realidad el fenómeno, soslayando la forma en que se encuentra estructurado el mercado accionario, las características de su funcionamiento, y eludiendo el análisis de la responsabilidad que corresponde a las instancias encargadas de vigilarlo y de regular su comportamiento.

En este sentido, es también incorrecto responsabilizar a los pequeños inversionistas de la caída —como se mencionó en algunos círculos financieros—, pues son ellos precisamente quienes tienen menos control sobre el mercado. La mejor prueba de esta afirmación la ofrece la huida de la Bolsa de los pequeños accionistas y la permanencia en ella de los capitales considerados como "selechos". No es gratuito que organismos como la Confederación de Cámaras Industriales (Concamin) y la Confederación de Cámaras Nacionales de Comercio (Concanaco), representantes de los intereses de grandes empresas, hayan reiterado públicamente su "confianza" en la Bolsa.

Aun cuando algunos comentaristas sostuvieron que el desplome bursátil produciría una retracción importante de las inversiones, con el consecuente perjuicio

para el resto de la economía, basta considerar que sólo unas 400 empresas, de las 80 000 que existen en el país, se encuentran inscritas en la Bolsa. Incluso, en un muestreo realizado en la Bolsa de Valores con 81 empresas pertenecientes a diferentes ramas, se mostró que sólo en el primer trimestre del año éstas registraban ganancias por 8 008.8 millones de pesos, contra los 4 223.4 que obtuvieron durante el mismo lapso en 1978 (*El Sol de México*, 12 de julio de 1979).

Por su parte, las casas de bolsa registraron enormes ganancias durante el primer semestre del año, superando en todos los renglones las cifras obtenidas en 1978.

Por último, cabe destacar que a pesar de la caída en los índices de precios y cotizaciones de la Bolsa, el nivel a que se llegó en la primera semana de agosto es 42.2% superior al promedio de la primera semana de enero (tomando como base el índice BMV; véase el cuadro 3), lo cual continuaba haciendo atractiva la inversión en el mercado bursátil. Aun el mínimo de lo transcurrido del año (1 101.68 en la segunda semana de noviembre) era superior 23.4% al índice de la primera semana de enero. Esta cifra es mayor que la tasa de interés que el sistema bancario paga.

Lecciones de la caída del mercado accionario

Entre las lecciones dejadas por la caída bursátil, destaca la que se refiere a la necesidad de proporcionar una mayor información a los nuevos inversionistas sobre las ventajas, riesgos y dinámica que registra el movimiento bursátil. Una medida concreta propuesta al respecto es la elaboración de análisis a fondo en materia de precios de las principales acciones que se mueven en el mercado, con el objeto de evitar que sean "inflados" y den lugar a drásticos ajustes.

En este sentido algunos analistas recomiendan una intervención más eficaz de la CNV para limitar los movimientos de carácter netamente especulativo. Aunque en algunos medios se ha señalado que cualquier intervención oficial en la BMV debe rechazarse porque "contradiría el libre comercio de valores", es preciso recordar que entre las funciones formales que la ley respectiva asigna a la CNV se encuentran la de regular el mercado, evitar la existencia de "condiciones desordenadas" en éste o de

que "se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas", así como la de "vigilar la observancia de la Ley", aunque algunos observadores han estimado que esta última no ofrece los elementos suficientes al respecto.

Por otro lado, la acción gubernamental se ha orientado a dar más estabilidad y simultáneamente a promover el mercado bursátil. Entre las medidas adoptadas se menciona la aplicación del nuevo sistema de tasas de interés que, entre otros efectos, tenderá a fortalecer el papel de la BMV como fuente de financiamiento de capital de riesgo a largo plazo. También el apoyo crediticio que el Banco de México concederá a las casas de bolsa, por intermedio de bancos privados, para estimular la demanda de valores, así como la autorización para que las compañías de seguros aumenten su participación en el mercado accionario de 20% hasta 30% de sus límites autorizados de inversión.¹¹

En un estudio¹² que la BMV presentó al Secretario de Hacienda y Crédito Público se propusieron recientemente algunas medidas para facilitar "un comportamiento más estable que espectacular" y se sugirió la toma de "decisiones que mejoren la cantidad y la calidad de la demanda, la oferta y del proceso de intermediación". Entre las recomendaciones concretas destaca la de controlar los fondos de apoyo que se canalizan hacia la BMV "para evitar que los intermediarios puedan utilizarlos en su propio beneficio". También se recomendó el establecimiento de un mecanismo de *papeles comerciales*, que emitirían empresas y funcionarían en forma similar a los Cetes. En el citado estudio también se sugiere estudiar formas para promover la participación de las pequeñas y medianas empresas, investigar acerca de nuevos instrumentos de captación y se insiste en incrementar la participación del sector público mediante el uso de la BMV como una fuente de financiamiento. Finalmente se propone el fortalecimiento de los órganos de vigilancia de la BMV y el impulso de los programas de difusión para el público inversionista.

11. Al respecto véanse *El Mercado de Valores*, año XXXIX, núm. 33, México, 13 de agosto de 1979; *Expansión*, vol. XI, núm. 273, México, 5 de septiembre de 1979, y *Uno más Uno*, México, 10 de agosto de 1979.

12. Véase *Expansión*, vol. XI, núm. 270, México, 25 de julio de 1979.

La evolución del mercado bursátil probó ampliamente la imposibilidad de que éste pueda ser considerado como un camino hacia la "democratización del capital", pues no sólo la propiedad de acciones es privilegio de una pequeña parte de la población, sino que ella misma es muy desproporcionada, ya que la mayoría de accionistas posee muy poco, mientras un número relativamente pequeño cuenta con la propiedad y control de una gran cantidad de títulos. Tampoco la Bolsa puede considerarse como la vía más adecuada para "mexicanizar" empresas extranjeras, pues si bien éstas pueden poner en venta la mayoría de sus acciones, basta que las ofertas que realicen sean pulverizadas adecuadamente para que el capital extranjero siga teniendo el control y dirección de la empresa.

Perspectivas de la Bolsa

Se ha estimado en los círculos especializados que las perspectivas de los movimientos en Bolsa tenderán a corto plazo a entrar en un período de consolidación que podría prolongarse algunos meses, registrando algunas fluctuaciones y variaciones tanto al alza como a la baja. Entre otras razones que permitirán la relativa estabilización bursátil se encuentra el hecho de que los "capitales selectos" que permanecieron en ella cuentan con la capacidad de planear una estrategia de inversión con objetivos de ganancia a mediano y largo plazo, en inversiones de valores emitidos por empresas "con perspectivas reales de expansión en producción y resultados".

Sería erróneo desconocer la creciente importancia que el mercado de valores ha cobrado como fuente de financiamiento para nuevas inversiones,¹³ pero sería incorrecto también ignorar que una buena parte de los capitales captados se dedica principalmente a actividades especulativas.

Si el punto de partida del crecimiento bursátil tuvo su origen, fundamentalmente, en condiciones económicas estructurales y en la creación de una infraestructura del mercado propicia, es claro que la dinámica del crecimiento de los precios fue excesivamente rápida al estar

13. Incluso se ha anunciado que el valor de las operaciones bursátiles sería ese año de 100 000 millones de pesos y la captación de recursos por medio de nuevas emisiones llegaría a 20 000 millones. Véase *Uno más Uno*, México, 6 de septiembre de 1979.

acompañada por movimientos de tipo especulativo. Y en el juego bursátil también hay ganadores y perdedores. En este caso, los últimos fueron quienes tuvieron menor capacidad económica. □

RELACIONES CON EL EXTERIOR

Visita del Presidente de Polonia

Del 25 al 30 de octubre próximo pasado, el presidente del Consejo de Estado de la República Popular de Polonia, Henryk Jablonski, realizó una visita oficial a nuestro país, invitado por el presidente José López Portillo. La estancia del dignatario polaco coincidió con la conmemoración del sexagésimo aniversario del establecimiento de relaciones diplomáticas entre México y Polonia.

Polonia, país socialista de Europa oriental, linda al norte con el Mar Báltico (524 km de litoral), al norte y al este con la Unión Soviética (comparten una frontera de 1 244 km), al sur con Checoslovaquia (1 310 km de frontera) y al oeste con la República Democrática Alemana (460 km). Por su extensión (312 683 km²), ocupa el séptimo lugar en Europa y cuenta con algo más de 35 millones de habitantes, la mitad de los cuales aún no cumple 30 años.

En el siglo XVIII el territorio de Polonia abarcaba 950 000 km², pero a partir de 1772 una serie de guerras con Suecia, Rusia, Alemania y Turquía le causaron graves pérdidas territoriales y desapareció como nación soberana. Permaneció bajo el dominio de la Rusia imperial hasta 1918, cuando concluyó la primera guerra mundial. El 7 de noviembre de ese año se formó el Gobierno Popular Provisional encabezado por el líder socialista Ignacy Daszynski, quien proclamó la República Democrática. En 1926, Joseph Pilsudski derrocó al gobierno e implantó una dictadura que duró diez años, al cabo de los cuales se instauró de nuevo la democracia. El 1 de septiembre de 1939 dos millones de soldados de la Alemania nazi invadieron Polonia, con lo que comenzó la segunda guerra mundial. Para los polacos, en particular, se inició un terrible período de vejaciones, crímenes y sufrimientos. Los nazis exterminaron a seis millones de polacos y enviaron a Alemania a 2.5 millones más, para realizar trabajos forzados. En la posguerra, en 1946, triunfó

en las elecciones una coalición de izquierda y hacia fines de 1948 los partidos Obrero y Socialista formaron el Partido Obrero Unificado Polaco (POUP). En 1952 se aprobó la Constitución de la República Popular de Polonia, según la cual el poder supremo del Estado reside en la Asamblea Nacional o Sejm, que se elige cada cuatro años y que cuenta hoy en día con 460 diputados (261 del POUP, 113 del Partido Campesino Unificado, 37 del Partido Democrático y 49 diputados no afiliados).

Desde entonces, Polonia ha tenido tasas elevadas de crecimiento económico, sin excesivas fluctuaciones.¹ En 1977 el producto global de Polonia fue de más de 4.7 billones de zlotys (moneda que se cotizó en febrero de 1973 a 19.92 por dólar) y la renta nacional fue de 1.7 billones, de los cuales 52.7% fue contribución de la industria, 12.6% de la agricultura y 11.8% de la construcción. Entre los países del ámbito socialista, la nación polaca posee una economía relativamente menos socializada debido a las distintas formas de propiedad y organización no socialistas que aún existen en el sector agropecuario. Así, en el conjunto de la economía, corresponde el 83.4% de la propiedad a las formas socializadas.

Desde el punto de vista de la renta nacional por habitante, la Polonia contemporánea figura en el grupo de países de nivel medio de desarrollo.² A esta situación contribuyeron las condiciones favorables creadas durante la posguerra, la atención especial que se le dio al sector industrial, la cuidadosa planeación de todas las actividades económicas y los crecientes intercambios con los mercados exteriores. En la actualidad, Polonia es el segundo productor mundial de azufre elemental, el cuarto de hulla, el quinto de fertilizantes fosfatados, el cuarto de buques pesqueros. "De los 20 artículos considerados en las estadísticas mundiales como fundamentales para el desarrollo de un país, Polonia figura entre el segundo y noveno lugares en 14 artículos."³

El comercio exterior polaco se realiza

1. Véase Stanislaw Kuziński, "Lugar de Polonia en el mundo", en *El Comercio Exterior de Polonia*, núm. 7 (206), Varsovia, julio de 1979, pp. 2-6.

2. *Ibid.*

3. *Ibid.*

fundamentalmente con los países del área socialista (destacan la URSS, la República Democrática Alemana y Checoslovaquia) y con los países capitalistas industrializados, principalmente la República Federal de Alemania. El comercio exterior con los países en desarrollo, en especial con Brasil, representa alrededor de 5% del total. Con México el comercio es incipiente. La balanza comercial en los últimos tres años, según las estadísticas mexicanas, ha sido deficitaria para nuestro país. De acuerdo con las cifras del *Boletín Mensual de Información Económica*, de la Secretaría de Programación y Presupuesto, el saldo negativo fue de 50.4 millones de pesos en 1976, 17.5 millones en 1977 y 44.1 millones en 1978.

En vísperas de la visita de Henryk Jablonski a nuestro país, el embajador de Polonia en México, Josef Klasa, destacó algunos aspectos que podrían fortalecer la cooperación económica entre México y su país. En cuanto al comercio entre ambas naciones, señaló que éste no ha tenido importancia porque sólo alcanza 45 millones de dólares al año, y agregó: "sí nos interesa el petróleo mexicano", pero aclaró que Pemex no podrá venderles hasta después de 1981. Este asunto, aseveró, será tratado por los dos presidentes (*El Día*, 24 de octubre de 1979).

Con motivo de la visita, se pusieron de relieve algunas similitudes entre México y Polonia. Por ejemplo: en el pasado las dos naciones fueron asediadas y dañadas por ambiciones imperialistas; su población es mayoritariamente católica (en este mismo año, por cierto, Juan Pablo II visitó ambos países); cada uno tiene como vecina a una de las dos naciones más poderosas del mundo; en fin, Polonia y México trabajan activamente en los diversos foros mundiales por el establecimiento de un orden internacional justo y en favor del desarme (en sus respectivas regiones, ambos países han sido precursores de iniciativas que intentan llegar a acuerdos para que la energía nuclear se utilice exclusivamente con fines pacíficos).

Durante las conversaciones entre los dos mandatarios, destacaron principalmente los aspectos de cooperación y complementación económica en el plano bilateral y el deseo mutuo de llegar a una paz que garantice el desarrollo socioeconómico de la humanidad. Del co-

municado conjunto, emitido al término de la visita, se destacan los siguientes aspectos:

- Ambos presidentes comprobaron que el estado actual del intercambio comercial "no corresponde a la voluntad política ni al potencial económico de los dos países y decidieron tomar medidas para aprovechar, en un grado mayor, las posibilidades que se derivan de que ambas economías son complementarias". Se pretende triplicar equitativamente el volumen actual del intercambio comercial, hacia la mitad de los ochenta.

- En cuanto a la colaboración económica, ambas partes coincidieron en señalar que existen prometedoras posibilidades en la minería, especialmente la carbonífera; la economía marítima; las industrias de maquinaria y alimentaria —en especial la azucarera—, la químico-farmacéutica y la de carros de ferrocarril.

- Se acordó promover, por medio de los organismos económicos correspondientes, la cooperación industrial y proyectos comunes de inversión. Se señaló, además, la necesidad de establecer mecanismos financieros adecuados entre los bancos de ambos países.

- En cuanto a los asuntos internacionales, el presidente Henryk Jablonski expresó el "profundo interés de su país" en el plan energético propuesto por México a las Naciones Unidas y señaló que "Polonia brindará su colaboración creativa a la materialización de esta idea".

- Los dos jefes de Estado señalaron la urgente necesidad de "tomar medidas concretas y eficaces" para poner fin a la carrera armamentista nuclear y convencional "y de proseguir en sus empeños para lograr un desarme general y completo. Asimismo se pronunciaron en favor de la convocatoria de la Conferencia Mundial de Desarme y de la intensificación de las labores del Comité de Desarme en Ginebra; se mostraron satisfechos por la firma del acuerdo SALT II y manifestaron su esperanza de que pronto entre vigor.

- Convinieron en continuar sus esfuerzos para que se establezca un Nuevo Orden Económico Internacional, observando los principios de la Carta de Derechos y Deberes Económicos de los Estados.

- El colonialismo, el neocolonialismo, la discriminación racial y en particular la política del *apartheid* atentan gravemente contra la paz mundial, afirmaron los dos gobernantes. Coincidieron en desplegar todos los esfuerzos posibles para que se eliminen definitivamente estas prácticas.

- Señalaron que en la VI Conferencia de Jefes de Estado y de Gobierno de los Países No Alineados se puso de manifiesto el importante papel que desempeña

esa organización en la lucha por la paz y la cooperación internacionales; saludaron "con satisfacción" la victoria del pueblo de Nicaragua y reiteraron su apoyo al Gobierno de Reconstrucción Nacional de ese país; resaltaron la importancia de los tratados sobre el Canal de Panamá, y formularon un llamamiento para que termine el bloqueo económico a Cuba.

- Ambos mandatarios expresaron su convicción de que "una solución global y estable del conflicto en el Medio Oriente debe basarse en el cumplimiento

de las resoluciones pertinentes de las Naciones Unidas, con la participación de los representantes de todas las partes interesadas y con el reconocimiento de los derechos legítimos del pueblo palestino".

Finalmente, los dos presidentes se mostraron complacidos por las conversaciones sostenidas y los acuerdos logrados. Henryk Jablonski invitó a José López Portillo a visitar Polonia en la fecha más conveniente, invitación que fue aceptada con agrado. □

recuento nacional

Sector agropecuario

Convenio SRA-Conaza

El 23 de octubre la Secretaría de la Reforma Agraria (SRA) y la Comisión Nacional de las Zonas Áridas (Conaza) firmaron un convenio para impulsar el desarrollo socioeconómico de 10 519 ejidos de las regiones áridas y semiáridas del país. □

Sector pesquero

Capacitación pesquera

Las secretarías de Educación Pública (SEP), del Trabajo y Previsión Social (STPS) y de Comunicaciones y Transportes (SCT) firmaron, el 6 de noviembre, un acuerdo con el Departamento de Pesca en materia de educación y adiestramiento técnico de personal pesquero. □

Sector industrial

Reunión de industrialización

El 14 de noviembre se iniciaron los trabajos de la Primera Reunión de Industrialización organizada por los industriales de todo el país. Durante el acontecimiento se analizaron las metas y propósitos del Plan Nacional de Desarrollo Industrial. □

Sector energético y petroquímico

Gas a empresas estadounidenses

El 19 de octubre Petróleos Mexicanos

(Pemex) firmó un contrato de compra-venta de gas con seis empresas estadounidenses. La transacción, realizada sobre la base del acuerdo de los presidentes López Portillo y Carter del 21 de septiembre pasado, estipula un volumen inicial de 300 millones de pies cúbicos diarios al precio de 3.625 dólares el millar. Las compañías son: Tennessee Gas Pipeline, El Paso Natural Gas, Transcontinental Gas Pipeline, Southern Natural Gas, Texas Eastern Transmission Corp. y Florida Gas Transmission.

Sube la turbosina

El 24 de octubre se informó que, con efectos retroactivos a partir del 1 de octubre, el precio de la turbosina es de 4.10 pesos el litro, 7.9% más que el anterior (3.80 pesos). El nuevo precio tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 1979. □

Sector financiero

Coordinación fiscal

El 21 de octubre los gobernadores de todos los estados del país firmaron, en Mazatlán, Sinaloa, los convenios de adhesión al Sistema Nacional de Coordinación Fiscal y de Colaboración Administrativa en Materia Fiscal Federal. Este fue el aspecto más trascendente de la Decimosegunda Reunión Nacional de Funcionarios Fiscales que se efectuó del 18 al 21 de octubre.

Apoyo a la banca

El 24 de octubre se informó que el

Banco de México otorgó un préstamo de 4 000 millones de pesos a las bancas privada y mixta. Ello obedeció a que en septiembre la captación bancaria sólo montó a 4 000 millones de pesos, cuando el promedio mensual hasta agosto había sido de 13 000 millones. Se dijo que el préstamo evitará que las instituciones cancelen los créditos y que incurran en faltantes en el encaje legal.

Créditos del exterior

- El 24 de octubre se informó que el Instituto de Crédito Eksportfinans de Noruega concedió a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) una línea de crédito por 450 millones de pesos para financiar la compra de mercancías de origen noruego.

- El 25 de octubre un grupo de bancos estadounidenses y europeos otorgó un crédito a Tubos de Acero de México, S.A. (TAMSA), por 130 millones de dólares. No se informó de las condiciones del préstamo.

- El 6 de noviembre la Compañía Mexicana de Aviación (CMA) recibió un préstamo por 1 882 millones de pesos de un grupo de bancos de Estados Unidos, Japón y México. No se informa sobre el plazo ni la tasa de interés.

- El 14 de noviembre un grupo de bancos, entre los que figuran el Bank of America, el Citibank y el Mellon Bank de Estados Unidos, otorgó un crédito a Industrias Resistol por 25 millones de dólares. No se señalan las condiciones del préstamo. □

Sector externo

Coinversiones

• El 17 de octubre, durante la reunión del comité empresarial México-Japón, se anunció un acuerdo que prevé el establecimiento en México de tres instalaciones siderúrgicas a partir de 1982. Las inversiones ascenderán a 58 200 millones de pesos y la cubrirán las empresas japonesas Kobe Steel, Sumitomo Metal Industries y Nippon Steel Corporation, y las entidades mexicanas Sidermex, S.A. de C.V., y Nacional Financiera, S.A. (Nafinsa).

• El 20 de octubre las empresas siderúrgicas Hojalata y Lámina, S.A. (HYLSA), de México, y Duro-Felguera, de España, acordaron invertir 2 000 millones de pesetas para establecer una empresa acerera en México. Su capital social será de 700 millones de pesetas, 40% español y 60% mexicano.

• El 20 de octubre las empresas Norcem de Noruega y el Grupo Protexa de Monterrey acordaron construir una planta de productos anticorrosivos. Se denominará Protección Catódica, S.A., y requerirá una inversión de 75 millones de pesos.

• El 14 de noviembre, durante los trabajos de la Comisión Empresarial Suecia-México, se anunció la firma de una inversión conjunta por 15 000 millones de pesos en materias de minería, energía y comunicaciones y transportes.

Dictamen sobre hortalizas

El 30 de octubre el Departamento del Tesoro de Estados Unidos dictaminó en forma provisional que México no practica *dumping* en sus exportaciones de jitomates, pepinos y otros vegetales al mercado estadounidense. Según los productores de Florida, los exportadores mexicanos realizan un *dumping* de cerca de 200 millones de dólares al año. Se informó que al fallo definitivo se conocerá antes del 15 de marzo de 1980. □

Comercio interno

Escasez de huevo

A partir del 25 de octubre la Compañía Nacional de Subsistencias Populares (Conasupo) importa diariamente 5 000 cajas de huevo (cada caja contiene 360

unidades). La compra de ese producto obedece a la escasez y desmedida especulación que se registró en las últimas semanas. Se informó que la importación de ese artículo se realizará por 30 días y que el público lo podrá adquirir al precio oficial de 22 pesos el kilogramo. □

Comunicaciones y transportes

Transporte multimodal

El 22 de octubre quedó constituida la Empresa Mexicana de Transporte Multimodal, S.A. de C.V., primera en su tipo en México. En la creación de esa nueva entidad concurren Ferrocarriles Nacionales de México, el Sistema de Autotransporte Federal, Transportación Marítima Mexicana, Mexicana de Aviación, Aeroméxico y las empresas de Servicios Portuarios de Veracruz y de Manzanillo. La concesión de la nueva entidad fue entregada a la Cámara Nacional de Transportes y Comunicaciones.

Tarifas postales

El 9 de noviembre se informó que a partir de 1980 las tarifas del servicio postal se elevarán 25% por año hasta completar un aumento de 100%. También se anunció la reestructuración y desconcentración administrativa y el establecimiento de la primera etapa de un Código Postal con cinco dígitos. □

Relaciones con el exterior

Confirmaron el nombramiento de Krueger

El 22 de octubre el Senado de Estados Unidos confirmó el nombramiento de Robert Krueger como embajador especial en México. Con ello, se dijo, el diplomático estadounidense tendrá suficiente autoridad en el desempeño de sus funciones.

Acuerdo México-Italia

El 23 de octubre México e Italia firmaron un convenio de cooperación para el desarrollo de fuentes alternativas de energía renovables, principalmente la solar.

Cooperación franco-mexicana

El 5 de noviembre se inauguró la Quin-

cena Franco-Mexicana de Intercambios Tecnológicos. Durante la Quincena (del 5 al 16 de noviembre) se entablarán pláticas sobre diversos aspectos de posible colaboración, tales como desarrollo tecnológico en las áreas de comunicaciones, energía, industria agrícola y medio urbano.

Reunión México-Suecia

El 12 de noviembre se inauguró la Tercera Reunión Plenaria del Comité Empresarial México-Suecia. El encuentro tiene como objeto discutir temas relativos a la minería, siderurgia y bienes de capital.

Félix Galván en Argentina

El general Félix Galván López, titular de la Secretaría de la Defensa Nacional (Sedena), se reunió el 29 de octubre con el presidente de la Junta Militar de Argentina, general Jorge Rafael Videla, quien le otorgó la Orden del Libertador en el Grado de Cruz. El acto se efectuó durante la visita oficial de cinco días que realizó el militar mexicano a ese país, por invitación de su similar argentino, Roberto Viola. Galván, quien negó haber efectuado gestiones para obtener el salvoconducto del ex-presidente argentino Héctor Cámpora, condecoró a su vez al general Viola y a otros jefes del ejército de aquel país.

Servicio exterior

El 2 de noviembre la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE) informó que el ex-subsecretario de esa dependencia, Juan José de Oloqui, fue designado embajador de México en Gran Bretaña.

Cierra la embajada en Irán

La SRE informó el 12 de noviembre que el Gobierno mexicano decidió cerrar temporalmente su embajada en Irán debido a que la situación en ese país "no asegura que nuestra misión diplomática en Teherán pueda continuar funcionando bajo condiciones normales".

Ocupan la embajada en Colombia

El 14 de noviembre un grupo de empleados del Ministerio de Hacienda de Colombia ocupó la embajada de México en ese país para presionar al Gobierno a que resuelva sus demandas y "llamar la atención internacional sobre la falta de derechos laborales en Colombia".

Petróleo a Brasil

El 14 de noviembre se informó que, como resultado de la visita a Brasil del canciller mexicano Jorge Castañeda, México venderá a ese país 20 000 barriles diarios de petróleo, a partir de enero de 1980. □

Sector turismo*Plan de turismo*

El 22 de octubre fue aprobado el Plan Nacional de Turismo. El Plan tiene como objetivos, entre otros, contribuir al crecimiento acelerado del producto nacional, impulsar la inversión privada, generar divisas, crear 1.3 millones de empleos antes de 1985, "consolidar el papel estratégico del turismo en el desarrollo económico nacional" y "resaltar la identidad de los mexicanos con el espacio patrio".

Turismo obrero

El 31 de octubre el *Diario Oficial (D.O.)* publicó un acuerdo en el cual se autoriza la constitución de un fideicomiso para el turismo obrero que tendrá como objetivo prioritario "incorporar a los trabajadores organizados y [a] sus familias a la corriente turística nacional".

Impulso al turismo

El 1 de noviembre la Secretaría de Turismo (Sectur), los gobiernos de los estados de Jalisco y Colima, el Fondo Nacional de Fomento al Turismo (Fonatur) y la empresa privada Albergues Marítimos, firmaron dos convenios de desarrollo turístico que demandarán una inversión de 4 698 millones de pesos.

Moya Palencia al Fonatur

El 13 de noviembre Mario Moya Palencia, ex-secretario de Gobernación durante el sexenio pasado, fue designado director general del Fonatur en sustitución de Miguel Ángel Reta Martínez. Asimismo, el licenciado Moya fue nombrado delegado fiduciario especial de Nafinsa. □

Contaminación ambiental*Combate a la contaminación*

El 5 de noviembre el presidente José López Portillo firmó el decreto que au-

toriza el Programa Coordinado para Mejorar la Calidad del Aire en el Valle de México que coordinará la Secretaría de Salubridad y Asistencia (SSA). □

Cuestiones sociales*Huelgas resueltas*

- El 22 de octubre terminó la huelga que los trabajadores de la fábrica de papel San Rafael y Anexas, S.A., iniciaron el 10 del mismo mes. Los 3 357 obreros aceptaron un aumento salarial de 16% y otras prestaciones.

- El 10 de noviembre se informó que, luego de seis meses de huelga, los 68 trabajadores de la Compañía Minera La Perla, S.A., de Chihuahua, fueron liquidados. La empresa que explotó la mina adujo que no estaba en posibilidades de acceder a las peticiones laborales pues el mineral se había agotado. Se dijo que el prolongado conflicto llevó a la ruina al Municipio de Morelos donde se localiza la mina y que la población tuvo que ser auxiliada por el gobierno estatal.

Paro empresarial

En un acto tendiente a demostrar su fuerza económica y política, los empresarios de Puebla realizaron un paro de labores el 30 de octubre. El acto fue organizado por el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) de esa entidad, cuyo dirigente dijo que el paro de 5 000 empresarios buscó "el restablecimiento de la autoridad, la aplicación de las leyes establecidas y el otorgamiento de las garantías individuales perdidas como consecuencia de las presiones sufridas por el gobierno estatal". Acto seguido, pidió la desaparición de poderes del Estado "para terminar con la anarquía existente", la cual, según él, obedece a "una escalada nacional organizada por el Partido Comunista Mexicano (PCM), que pretende desestabilizar al país y al gobierno del presidente López Portillo".

Manifiesto obrero

El 30 de octubre los diputados federales del sector obrero afiliados al Partido Revolucionario Institucional (PRI) y al Congreso del Trabajo (CT) publicaron un Manifiesto a la Nación donde se

pronuncian por la puesta en marcha de profundas reformas políticas y económicas.

En el documento se señala que es impostergable hacer frente a "la elevada concentración de la riqueza en México y, por consiguiente, al poderío en ascenso del capital monopólico interno y externo, [que] representan ya amenazantes expectativas para la Nación y en particular para el poder público, que se encuentra desde hace tiempo sometido a la continuada y redoblada presión de los grupos minoritarios del poder económico". Para frenar a esas fuerzas de la oligarquía, se dice, es preciso instrumentar un "proyecto —democrático, nacionalista y popular— que consolide los... logros alcanzados por el pueblo... y vigorice la lucha por la transformación integral de la sociedad mexicana". Para ello, se apunta, el proyecto se deberá apoyar en tres objetivos fundamentales: 1) "la consumación de una reforma agraria de mayor contenido revolucionario"; 2) "la aplicación de una reforma económica sustentada en profundas modificaciones estructurales", y 3) "la prosecución y profundización de la reforma política".

Autonomía universitaria

El 13 de noviembre la Cámara de Diputados aprobó la iniciativa del Ejecutivo, en buena parte modificada, para adicionar una fracción al artículo tercero constitucional. La nueva fracción le otorga rango constitucional a la autonomía universitaria y define que las relaciones laborales entre trabajadores y universidades se regirán por el Apartado "A" del Artículo 123 de la Constitución.

Seguridad social

El 13 de noviembre se anunció el establecimiento de la subrogación de servicios médicos entre el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y la Secretaría de Salubridad y Asistencia (SSA). Con ello, podrá darse el caso de que un derechohabiente del IMSS, por ejemplo, reciba atención en una clínica del ISSSTE o viceversa y que anualmente se realicen las cuentas compensatorias entre ambas instituciones. Anteriormente, sólo se contrataba la subrogación con hospitales privados. □