

29 No 136

Universidad Nacional Autónoma de México

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**CONSIDERACIONES ACERCA DE LA INFLACION Y
SU EFECTO EN LA RENTABILIDAD**

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

**Que para obtener el Título de
LICENCIADO EN ADMINISTRACION**

p r e s e n t a n

**PEDRO LOPEZ MORALES
JOSE ANTONIO LUCIO MARTINEZ**

Director: C.P. Y L.A.E. BERNARDO SALGADO RIVERA

MEXICO, D. F.

1982



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

CONSIDERACIONES ACERCA DE LA INFLACION Y SU EFECTO EN LA RENTABILIDAD

INDICE

I. INTRODUCCION

II. LA INFLACION

1. CAUSAS

La Demanda y la Inflación. Los Costos y la Inflación. El Proceso Inflacionario. La Inflación y el Presupuesto Nacional. La Producción Agropecuaria. La Distribución. La Inflación y el Sector Externo.

2. EFECTOS VISIBLES Y CARACTERISTICAS

En la Distribución de los Ingresos. En el Nivel de Empleo. En el Sistema Financiero. En el Sistema Fiscal. En las Empresas. En el Tipo de Cambio y en la Balanza de Pagos.

3. LA INFLACION Y LA PRODUCTIVIDAD

4. MEDIDAS PARA DETENER O ATENUAR LA INFLACION

En el Nivel de Precios. Política Monetaria y Crediticia. Política Fiscal. Política de Fomento. Transacciones con el Exterior.

5. BIBLIOGRAFIA

III. LA RENTABILIDAD

1. CONCEPTO Y DETERMINACION

2. FACTORES QUE INTERVIENEN

3. COMENTARIOS ACERCA DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LOS DIFERENTES SECTORES OBJETO DE ESTUDIO.

4. SECTOR CEMENTO

Aspectos Económicos. Aspectos Financieros. Otros Aspectos Financieros. Aspectos Administrativos.

5. SECTOR SIDERURGICO Y BIENES DE CAPITAL

Aspectos Económicos. Aspectos Financieros. Aspectos Administrativos.

6. BIBLIOGRAFIA

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

V. APENDICES

I. INTRODUCCION

El propósito de esta investigación es detectar cómo se comportó la rentabilidad -determinada de tres maneras-, en un ambiente donde prevalecieron altas tasas de inflación, y aportar elementos teóricos y conceptuales acerca del fenómeno inflacionario.

La inquietud surgió a raíz de una reflexión acerca de un fundamento teórico que afirma que una tasa baja de rentabilidad, a la vez que es consecuencia de una inflación de costos, contribuye a que el índice de precios se eleve.

Teniendo ese propósito como referencia en la primera parte, se procedió a realizar la investigación, procurando tratar los aspectos más notables que configuran el fenómeno inflacionario, sin profundizar en sus antecedentes teóricos. Esto, a la vez que constituye una limitación, ayudó a enmarcar el estudio en aquellos tópicos más importantes, cuyos efectos son visibles.

En la segunda parte, que se inicia con un comentario del concepto rentabilidad y la manera como se determinó, el intento es mostrar los resultados de los sectores seleccionados, comparándolos con los índices de inflación del período, para observar que fue lo que realmente sucedió con los márgenes de rendimiento.

La selección de las ramas económicas o sectores, se debió a que forman el grupo de actividades económicas más importantes a nivel nacional, y sus acciones se cotizan en la Bolsa, lo que facilitó además el acceso a la información.

La perspectiva temporal elegida, obedece a que en el año de 1973 se inició -más advertidamente a nivel internacional-, una espiral inflacio-

naria, empezando a ser objeto de mayor atención ese fenómeno. El año terminal: 1980, porque en ese año comenzaron las empresas a reconocer el efecto de la inflación en la información financiera, siendo el primer año en que dicho efecto fue revelado en forma complementaria.

Los sectores se clasificaron según la distribución por ramas de actividad, que aparecen en los informes de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. y en las publicaciones de Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V. y de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

La documentación utilizada en la investigación de los sectores seleccionados, fue principalmente de tipo financiero, refiriéndose a los informes anuales a las asambleas de accionistas. Dicha documentación se recabó de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., de la Cámara de la Industria del Hierro y del Acero y de la Cámara Nacional del Cemento. También se consultó en el archivo de crédito del Multibanco Comermex, aparte de la investigación bibliográfica.

El método de estudio aplicado fue la investigación documental, concretándose en la primera parte al análisis de textos y documentos que trataban temas relacionados directa o indirectamente con la inflación; particularmente de las medidas adoptadas por el Gobierno Federal para atenuar su efecto.

En la segunda parte, el método fue el análisis e interpretación de los informes financieros dictaminados, recopilando los datos que componen los indicadores de rentabilidad escogidos y relacionándolos para obtener las proporciones.

Los datos así obtenidos, correspondientes a doce ramas de actividad, se analizaron en términos generales, habiéndose escogido de esa muestra dos sectores: cemento e industria siderúrgica, para hacer un tipo de análisis más exhaustivo, que comprendió aspectos económicos, financieros y administrativos, que de alguna manera revelaran el efecto de la inflación en el rendimiento logrado en el período.

Para el tratamiento de los aspectos financieros de los dos sectores - sobre los cuales se concentró la atención debido a su importancia estratégica, se analizó por separado cada rubro: cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos, proveedores, documentos por pagar a bancos y la integración del capital contable. Los datos de políticas contables y financieras se - tomaron de los informes de los Consejos de Administración y de las notas de los auditores.

Las limitaciones se refieren al registro mismo de las transacciones, - y al hecho de que no pudo detectarse una planeación especialmente diseñada para mejorar la actuación, estando expuesta hasta cierto punto la planea - ción financiera a lo que dictaban los apremios del momento.

Resumiendo, el ejercicio de investigación y análisis, además de refe - rir aspectos teóricos del tema propuesto en el seminario, significó un in - tento por exponer:

1. La problemática de la inflación y su efecto en las utilidades re - portadas por las empresas de las ramas de actividad seleccionadas, durante el período 1973-1980.
2. Qué factores y relaciones afectaron ese rendimiento y el cuál fue su comportamiento en correlación con el índice de inflación obser - vado en el período.
3. La adopción de estrategias -de forma preventiva u obligada-, - para mejorar el rendimiento.
4. Los resultados obtenidos tomando en cuenta la tendencia del creci - miento de los precios, y qué sugerían esos resultados, confronta - dos con aspectos vitales como: inversión y financiamiento.

II.- LA INFLACION

1. CAUSAS

Existen diversas posiciones que tratan de explicar el origen de la inflación. Actualmente no se ha definido con precisión de que resulta, confundiendo inclusive con sus efectos.

El proceso inflacionario se identifica con un aumento persistente de los precios de los bienes de consumo y de los servicios y factores productivos, y un descenso en el poder adquisitivo de la moneda. Se mide por el denominado incremento en el nivel general de precios que se obtiene del promedio ponderado de los precios de determinados bienes y servicios considerados representativos y se hace referencia a un año base que equivale a 100%.

Este aumento sostenido de los precios, constituye en la actualidad uno de los problemas económicos y sociales más graves en casi todos los países, a cuya solución deben dedicarse serios esfuerzos si se quiere lograr un crecimiento equilibrado que a todos beneficie; pues como consecuencia de la inflación las percepciones por diferentes conceptos: salarios, ganancias, rentas e intereses, resultan insuficientes para adquirir bienes y servicios indispensables para continuar el ciclo económico de producción y consumo, por lo que deben adoptarse medidas de carácter monetario, fiscal y crediticio encaminadas a fomentar la inversión productiva y al logro de cierta estabilidad de precios.

Dada la peculiaridad de este fenómeno en los países subdesarrollados o en proceso de desarrollo, su origen se atribuye a factores de carácter estructural que se traducen en una incapacidad del sistema económico para proveerse de recursos financieros y técnicos que les permitan satisfacer una creciente demanda.

LA DEMANDA Y LA INFLACION.

La teoría monetaria sostiene que los precios varían proporcionalmente a la cantidad de moneda en circulación, que hay una relación estrecha en-

tre los medios de pago existentes y los precios. Para demostrarlo se refieren al hecho de que en períodos inflacionarios se presenta un exceso de circulante que se refleja en una elevación del nivel de precios. Por consiguiente, para reducir la tasa inflacionaria, debe restringirse el dinero en circulación.

La ecuación de la inflación se enuncia:

$$P = \frac{MV}{Q}$$

Donde:

P = Precios.

Q = Cantidad de mercancías y servicios.

V = Velocidad del dinero.

M = Masa monetaria.

De esta ecuación se desprende que con un incremento en la producción de mercancías y servicios (Q), los precios (P) disminuyen (siempre y cuando la masa monetaria (M) y su velocidad (V) permanezcan constantes), y con comitantemente, reduciendo la oferta monetaria (M), previo cumplimiento de la condición de invariabilidad de los demás componentes de la ecuación.

A partir de la creación y desarrollo de las bancas centrales, la regulación del circulante y del crédito han sido una de sus principales funciones. Mediante el mecanismo de la constitución de reservas que se exige a los bancos regulados, el banco central mantiene un control que le permite reducir la masa monetaria, provocando una elevación en los tipos de interés y reduciendo los créditos. Esto incide en un descenso de la inversión, disminuyendo el gasto total y, por consiguiente, la reducción de la renta monetaria, logrando un efecto reductor sobre la demanda global.

LOS COSTOS Y LA INFLACION.

Se ha intentado establecer una relación entre inflación y productividad aduciendo que los aumentos de salarios que no son resultado de una mayor eficiencia, tendrán un efecto multiplicador en la inflación, pues al tratar los obreros de restituir su poder adquisitivo mediante demandas de

aumentos de salarios, se encarecerá más este componente del costo, reflejándose necesariamente en el nivel de precios.

EL PROCESO INFLACIONARIO.

La teoría formulada por Keynes relaciona los conceptos de inversión, ocupación plena y demanda. Cuando la inversión planeada supera el nivel de ahorro de plena ocupación, se presenta una demanda superior a lo que las empresas pueden producir, lo que induce a los precios al alza. El efecto sobre el empleo y la producción en un sistema de pleno empleo y con una utilización óptima de la capacidad productiva, es que no tiene posibilidades de aumentar la producción para satisfacer esa demanda, dando por resultado un exceso de circulante que coincide con un aumento de precios. Este proceso no se equilibra definitivamente al intersectarse las curvas de oferta y demanda, ya que ésta última recibe nuevos impulsos al disponer la población de mayores rentas.

LA INFLACION Y EL PRESUPUESTO NACIONAL.

El incremento de la demanda asociada a los déficits presupuestales se asimila al nivel del gasto público que se compone de erogaciones por gastos corrientes y de inversión. Si los ingresos que percibe el Estado, principalmente por concepto de recaudación fiscal, son insuficientes para sufragar sus gastos, tiene que recurrir al financiamiento externo o a la emisión de medios de pago (billetes), procedimientos que inciden en un aumento de la tasa inflacionaria. Ante esta situación el Estado tiene que implementar una política económica que le provea de los recursos suficientes (no inflacionarios) para satisfacer las crecientes demandas sociales en materia de educación, salud, vivienda, comunicaciones, etc., que implican la adquisición de bienes y servicios por parte del sector público.

Dentro de esta política, en nuestro país se han colocado en el Mercado de Valores los Certificados de Tesorería (CETES) y se ha concedido prioridad al gasto público de inversión de acuerdo con planes aprobados, destacando el destinado a la expansión de PEMEX y a la generación de energía

eléctrica.

Podría argumentarse que el Estado puede acrecentar sus ingresos aumentando las tasas impositivas, obteniendo ingresos no inflacionarios y liberando presiones sobre los medios de pago. Aparte de la inflexibilidad del sistema tributario, debe tomarse en cuenta que la opinión pública y los organismos empresariales son muy susceptibles a esta clase de disposiciones, - pues se considera que la inflación es una especie de carga tributaria mediante la cual se transfiere capacidad adquisitiva del sector privado al gobierno.

El otorgamiento de subsidios, ya sea para cubrir déficits de empresas descentralizadas o vía precios sostenidos a niveles inferiores a los que privan en el mercado internacional -de energéticos y alimentos principalmente-, ha sido señalado como factor inflacionario, pues la aplicación de recursos complementarios para sostener una capacidad adquisitiva que no siempre beneficia a las clases sociales más necesitadas, denota una política que conduce a la gradual descapitalización de las empresas cuyos productos o servicios son subsidiados, induciéndolas a la concertación de mayores financiamientos para reponer o adquirir equipos indispensables para satisfacer la demanda creciente de energía eléctrica, de productos derivados del petróleo y de alimentos.

Las correcciones sugeridas son la cancelación de los subsidios, el cobro de tarifas diferenciales o su racionalización, entendiéndose que serán de carácter transitorio.

La estrechez financiera del sector público también se ve agudizada por la evasión fiscal, que presenta considerables recursos sustraídos al erario.

LA PRODUCCION AGROPECUARIA.

Por lo que respecta a la producción agrícola y pecuaria, se observa que este sector ha estado tradicionalmente rezagado, pues su contribución

al Producto Interno Bruto (PIB) ha sido en promedio del 10.5% en el período 1973-1980, con tendencia a descender por una serie de factores que han restringido la oferta de productos básicos. Esta incapacidad para producir - está relacionada a factores de índole climático, legal y financiera que representan un obstáculo para hacer que el campo produzca.

Siendo la superficie cosechada en un 70% de temporal, la escasez de las precipitaciones pluviales ha perjudicado seriamente la economía nacional, - puesto que ha obligado a la importación de maíz, trigo, sorgo y leche en -- polvo e incidentalmente a la implantación de programas de asistencia a los damnificados -personas de escasos recursos-, significando en su conjunto -- fondos aplicados a subsidiar el consumo.

La restricción de financiamientos para la apertura de nuevas tierras al cultivo, la construcción de sistemas de irrigación, el uso de fertilizantes y la adquisición de maquinaria para convertir la explotación extensiva en intensiva, se presenta como causa determinante del deterioro de la productividad del sector. A este respecto el Estado ha dedicado recursos importantes que resultan insuficientes ante la magnitud del problema, por lo que se ha instado al sector privado a concurrir con capital y asistencia - técnica con el objeto de aumentar la producción y lograr la autosuficiencia en el abastecimiento de productos agropecuarios. Empero, no se ha conseguido su decidida colaboración por varias circunstancias, pues se argumenta -- falta de seguridad en la recuperación de la inversión, ya que no se dispone de un régimen jurídico que signifique una garantía contra posibles resoluciones presidenciales que afecten las unidades agrícolas fomentadas para do tar de tierras a ejidatarios con derechos a salvo.

Los convenios de financiamiento concertados entre la banca privada y el Gobierno Federal para destinar créditos al campo, no han funcionado de manera eficaz o se han suspendido por resultar inoperantes en la práctica y, su puesto que el ejidatario no es sujeto de crédito, se carece de fondos suficientes para inversiones que incrementen la producción.

Discutir acerca de la legitimidad del procedimiento de dotación o del -

amparo en materia agraria y adoptar cierta posición no es objetable; la evidencia de una producción decreciente hace al problema digno de atención y se observa la necesidad de actuar, pues en última instancia debe prevalecer el interés por procurar el abasto de los alimentos.

Las deficiencias en la producción agrícola se han agravado por el hecho de que grandes extensiones de tierra se dedican a cultivos considerados no básicos, pero con mejores expectativas de rentabilidad. Esta preferencia es explicable previniendo que los precios de garantía aprobados, no retribuyen la inversión efectuada y sí se aprecian sus efectos descapitalizadores.

LA DISTRIBUCION.

El proceso de distribución al requerir de una larga cadena de intermediarios ha contribuido al encarecimiento de los artículos y ha propiciado compras especulativas y acaparamientos que al provocar escasez presionan a la alza indefectiblemente.

Ante situaciones de incertidumbre en la oferta de bienes y servicios y en la fijación de precios, los consumidores optan por efectuar compras preventivas o por restringir la de aquellos bienes juzgados no indispensables, provocando un desequilibrio entre la oferta y la demanda, pues además se prefiere la compra de bienes de consumo duradero como medio de protegerse contra la inflación.

Adicionalmente, las condiciones para el aprovisionamiento de mercancías se hicieron más estrictas al exigir los proveedores anticipos sobre las compras y acortar los plazos de pago. Esta medida se puso en práctica para protegerse del deterioro del valor de sus activos de más fácil realización y estar en posibilidad de reponer sus existencias.

La intervención oficial directa en el proceso de distribución se juzgó necesaria para atenuar el proceso alcista y se dictó una política orientada a la implantación de medidas para proteger al consumidor y participar -

directamente en las transacciones para regular el abasto de productos de primera necesidad que habían escaseado al reducirse las inversiones para producirlos, pues el control de precios desalentó el proceso.

LA INFLACION Y EL SECTOR EXTERNO.

A las causas estructurales de origen interno hay que agregar las de origen externo representadas por las importaciones de bienes de capital y de consumo, por cuya adquisición se tiene que pagar más, incremento que se refleja en los costos de operación de las empresas que repercuten el alza en los precios de los productos que elaboran. En el caso de las importaciones de granos efectuadas principalmente por la CONASUPO, este mecanismo se sustituye por el subsidio, pues tratándose de artículos de primera necesidad se protege la capacidad adquisitiva de los sectores más desamparados.

La contratación de créditos con instituciones financieras de los países exportadores, si bien se lleva a cabo con tasas preferenciales y plazos largos, implican un alto costo financiero por la fluctuación monetaria, el pago de comisiones por apertura y el ajuste periódico de las tasas de interés, a los cuales se añaden en algunos casos el pago de comisiones por el respaldo de avales bancarios.

La política de sustitución de importaciones adoptada por el Gobierno Federal ha requerido de la importación de bienes de capital que representan desembolsos importantes que inciden en la balanza comercial.

La reciente decisión de no ingresar al Acuerdo General de Tarifas y Aranceles (GATT), refuerza esa política, pero coloca al país en una posición más difícil, ya que tendrá que establecer negociaciones bilaterales y admitir limitaciones en el acceso de los productos mexicanos a los mercados del exterior. Dichas limitaciones se refieren a la aplicación de cuotas y aranceles revisables bajo ciertas condiciones, que exigirán por contrapartida ciertas concesiones o la venta obligada de hidrocarburos.

La concentración de las exportaciones en unos cuantos productos cuya

demanda mundial es relativamente rígida - a excepción del petróleo -, y cotizaciones sujetas a las conveniencias de los países importadores, perjudican seriamente la economía de los países exportadores de materias primas, puesto que reducen la disponibilidad de divisas y la constitución de fondos de reserva para comprar bienes y servicios del exterior, induciéndoles a contraer deudas para cubrir déficits que agravan el proceso inflacionario.

El caso de México reviste cierta particularidad, debido a que aún cuando dispone de ingresos provenientes de la venta del petróleo, el intercambio comercial se ha caracterizado por un déficit crónico. Esta situación prevalece porque no se ha decidido compensar dicho intercambio con volúmenes crecientes de exportación de crudo, pues se admite que el país no cuenta con una estructura económica y financiera que le permita aprovechar esos recursos eficientemente. Además incrementar la producción implicaría el despliegue de recursos considerables invertidos en infraestructura cuya recuperación no sería inmediata y sus beneficios serían a largo plazo.

2. EFECTOS VISIBLES Y CARACTERISTICAS EN LA DISTRIBUCION DE LOS INGRESOS

La inflación tiene un efecto directo en la distribución de los ingresos, ya que transfiere poder adquisitivo de los perceptores de rentas relativamente fijas a los grupos que por su posición respecto a la propiedad o al control de bienes y productos, disponen de mejores instrumentos de protección contra el deterioro de los ingresos reales.

También se observa que el valor de ciertos bienes se eleva más que otros, como acontece con los bienes inmuebles y los de consumo duradero, afectando la oferta y la demanda de esos bienes, hacia los cuales se dedican mayores recursos que no influyen notoriamente en la producción y en el nivel de empleo.

La inflación tiende a favorecer a los deudores a expensas de los acreedores, sobre todo cuando las obligaciones tienen un valor nominal fijo, ya que se reintegran unidades monetarias de menor valor adquisitivo al vencimiento de las obligaciones, afectando la posición financiera de los segundos, ya que disponen de menor capacidad para reponer sus activos de operación que les permita continuar sin contratiempos el proceso productivo, propiciando déficits que tienen que ser cubiertos mediante empréstitos.

De hecho, se observa una reducción del ingreso real y un deterioro en el nivel de vida de los perceptores de ingresos fijos, que ven con desconfianza cómo la inflación reduce su poder de compra y cancela las expectativas de un mejor nivel de vida.

EN EL NIVEL DE EMPLEO

En los países desarrollados, el debilitamiento de la demanda interna y externa -por falta de competitividad y deterioro del poder adquisitivo-, ha provocado un descenso en la producción -principalmente de bienes manufacturados-, cuyos efectos se resienten en el nivel de empleo, pues las industrias se ven compelidas a limitar sus programas de producción ante ex

pectativas poco alentadoras del mercado. Esta reducción (que también se observa en las inversiones de capital), influye directamente en el empleo, pues significa el despido masivo de una gran parte de la mano de obra calificada. A este fenómeno se le ha llamado "estanflación".

En los países subdesarrollados, el desempleo es un problema asociado a la deficiente planta industrial y al modelo de desarrollo adoptado. Es característico que se opte por un modelo exportador y se fomenten las inversiones de capital de riesgo con el objeto de crear instalaciones fabriles eficientes y cuyos artículos elaborados sean competitivos en calidad y precio respecto de los producidos por los países desarrollados, pues se pretende substituir importaciones y acrecentar las exportaciones, para equilibrar o mejorar la balanza comercial.

Esta política requiere de inversiones cuantiosas de capital en detrimento del factor trabajo, por lo que su influjo en el empleo no es muy notorio, ajustándose además a las necesidades de complementación de procesos de las grandes compañías trasnacionales, que regulan el flujo de sus recursos mediante las remesas de beneficios, reembolso de préstamos y fijación de precios de sus componentes, desentendiéndose de las necesidades de fomento a la inversión y al empleo de los países donde operan.

Las características de una planta industrial con bajos índices de productividad, la capacitación deficiente de los recursos humanos y la proporción tan importante de mano de obra empleada en el sector primario, son factores que se reflejan en un importante nivel de desempleo o subempleo, pues la orientación de la economía en ocasiones subestima las condiciones de desarrollo y propende a la implantación de programas de gasto e inversiones que a la postre son un incentivo del proceso inflacionario al no contar con recursos financieros suficientes provenientes del ahorro interno o de la captación impositiva, recurriendo a la fórmula clásica del endeudamiento o a la emisión de medios de pago, ya que se pretende crecer a toda costa, inclusive con una alta tasa de inflación.

Estos designios no son fácilmente alcanzables, sobre todo porque en -

las actuales circunstancias se requiere poner en práctica programas de investigación y desarrollo para producir mejores productos, desarrollando al mismo tiempo, ciertos procesos tecnológicos con el fin de lograr la independencia en este importante renglón. Sin atender estos aspectos, no se logrará el progreso económico y continuará la dependencia.

EN EL SISTEMA FINANCIERO.

El sistema financiero también se ve afectado por la inflación en lo relativo a los rendimientos que otorgan los distintos instrumentos de captación de recursos de que disponen las instituciones financieras. Esto incide tanto en el nivel de captación como en el plazo de colocación de los citados instrumentos, y ha obligado al establecimiento de tasas diferentes que resultan más atractivas para los depósitos a plazos mayores y a revisarlas frecuentemente para que los rendimientos sean más reales y compensen la pérdida del valor de la moneda. Al efectuar un simple cálculo del rendimiento de un certificado de depósito bancario se ha demostrado que no retribuye a los inversionistas de la pérdida del valor de la inversión, lo que dificulta la intermediación financiera, pues es obvio que se prefiere colocar el dinero en inversiones más redituables. Cuando se opta por la compra de acciones de participación del Capital Social de las empresas que se considera aportan mejores beneficios, se estará fomentando la producción y el empleo, pero cuando se prefiere la compra de bienes inmuebles, de joyas o de metales preciosos o bien se acumulan inventarios, se estará alentando la especulación.

El alza en las tasas de interés para operaciones bancarias activas y el acortamiento de plazo de los préstamos que se conceden, es otro resultado relacionado con la inflación. Esto es evidente en razón de lo expresado anteriormente y se puede definir como una medida de protección financiera, ya que se trata de lograr un igualamiento de los vencimientos de fuentes y usos de recursos. Los pasivos invertibles de los bancos, integrados por depósitos a la vista o retirables a corto plazo requieren de una cuidadosa planeación de la cartera de inversión, y de la implantación de métodos y procedimientos más eficientes para protegerse de pérdidas financie--

ras resultantes de tasas de interés en aumento para operaciones pasivas y posibles pérdidas en la inversión en acciones y valores.

EN EL SISTEMA FISCAL

Ha sido motivo de controversia el que se catalogue a la inflación como un impuesto extraordinario, porque al aumentar las rentas monetarias, el fisco recauda más automáticamente, retrayendo recursos que podrían dedicarse al consumo o a la reinversión. En rigor, la determinación del impuesto sobre la renta o sobre productos del trabajo, al hacerse sobre ingresos monetarios crecientes, representa deducciones mayores que afectan notoriamente a las empresas en cuanto a los remanentes de beneficios para capital de operación como se reseñará posteriormente.

Las adecuaciones fiscales entre las cuales se comprende la desgravación de los salarios mínimos y los incentivos otorgados, son medidas encaminadas a restaurar el poder adquisitivo.

EN LAS EMPRESAS

En relación a los beneficios que obtienen las empresas, no se puede anticipar si por efecto de la inflación aumentan, ya que deben ajustarse las ganancias a las fluctuaciones de los precios y a la base gravable en función de sus ganancias a precios corrientes.

Uno de los efectos más notables lo constituye el costo de depreciación del activo fijo. Aunque existen excepciones, la mayoría de las empresas cargan a los resultados cuotas anuales por concepto de depreciación, estimadas sobre el criterio del valor histórico de los activos.

Las cantidades periódicas que se cargan a resultados por concepto de depreciación, han sido objeto de revisión en épocas de inflación, partiendo del supuesto de que esos cargos constituyen fondos previsionales para que al llegar al final de su vida útil, existan reservas para reponer los activos fijos desgastados o consumidos.

Generalmente las deducciones hechas se basan en porcentajes fijados - por la ley para las diferentes categorías de activos susceptibles de depreciarse, y lo que se ha hecho evidente es que una vez transcurrida su vida - útil, los fondos estimados vía depreciación con base en esos porcentajes - legales, no serán en perspectiva significativos para recuperar la inversión realizada a precios corrientes.

"Para tal efecto, es de suma importancia que retengan los fondos necesarios para reponer, a un nivel de precios cada vez más elevado, la maquinaria y el equipo consumidos en la realización de sus operaciones".

"En estas circunstancias, se considera que la utilidad neta ...no es tal si no se retienen los recursos necesarios en la cantidad suficiente - para reponer los activos consumidos en las operaciones".(1).

Se han desarrollado procedimientos contables cuya aplicación tiene por objeto, a partir de una asignación de valores actuales o de reemplazo, reten_{er} una mayor proporción de fondos a través de mayores cuotas anuales de depreciación, que signifiquen al final de la vida útil de los activos, provisiones congruentes con los costos que deben ser recuperados para cubrir - el verdadero valor de los activos fijos empleados.

La valoración de los inventarios también se ve afectada por los cambios del nivel de precios. La mayor parte de las empresas valúan sus existencias de acuerdo con el precio de adquisición o al costo de producir las.

Como los precios cambian constantemente, puede resultar que el precio de realización ya no sea el adecuado para reponer los inventarios, causando problemas de capacidad de pago y en la aptitud para generar fondos de capital de trabajo.

(1) METODOS PARA ACTUALIZAR LA INFORMACION FINANCIERA EN EPOCAS DE INFLACION. Ponencia presentada en la XII Conferencia Interamericana de Contabilidad, celebrada en Vancouver, Canadá. 1980.

El método de valuación de inventarios denominado UEPS (Últimas Entradas, Primeras Salidas), se presenta como el más apropiado para determinar el costo de ventas en épocas de inflación, ya que refleja el margen de utilidad que corresponde al precio de venta actual y al precio de costo corriente, y no al margen entre el precio actual de venta y el precio de adquisición de las mercancías vendidas.

Consideraciones fiscales hacen recomendable el método UEPS por su efecto en el Estado de Resultados de reducción en la base gravable cuando prevalecen impuestos progresivos.

El efecto en la partida de inventarios asentada en el Balance General, es motivo de objeción porque no refleja el costo actual de compra ni el costo corriente, sino el que privaba cuando se introdujo el sistema.

Prescindiendo de otras consideraciones, es innegable el efecto que se transmite en la fijación del beneficio aplicando procedimientos válidos de depreciación de activos y valoración de inventarios, pues desde el punto de vista legal ese beneficio constituye la base para repartir dividendos y pagar los impuestos, y puede ocurrir que la empresa se esté descapitalizando con las consecuencias para las finanzas de la empresa, que estará inhabilitada para autofinanciarse y tendrá que cancelar proyectos de inversión de capital, implicando el riesgo de la quiebra o la insolvencia.

La información financiera preparada por las entidades públicas y privadas, no considera actualmente el efecto de los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, siendo los principales:

- Se registran ingresos y gastos expresados en dinero de distinto poder adquisitivo.
- La comparación entre estados financieros de diferente fecha no es muy consistente, ya que se comparan partidas de activo, pasivo y capital registradas a niveles de valores muy distintos de períodos pasados.

- Las provisiones correspondientes al Impuesto sobre la Renta y la participación de utilidades a los trabajadores se determinan sobre bases no muy reales.
- Las razones y proporciones financieras se deforman.
- Propicia el endeudamiento y descapitalización.

De esta circunstancia ha surgido la necesidad de idear métodos y procedimientos para actualizar la información financiera, que permitan a la administración de toda empresa tomar decisiones más realistas respecto a: inversiones, colocación de deuda, aplicación de utilidades, y la implantación de políticas de compra y venta. Asimismo deben permitir a toda persona o entidad interesadas, realizar una evaluación de la situación financiera de una empresa, lo más cercana posible a la realidad y decidir que es lo que más conviene según su particular punto de vista con base en elementos de juicio más apropiados.

Los métodos que proporcionan un marco referencial más confiable por haber sido objeto de estudio, experimentación y práctica por parte del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., son:

- a) El ajuste de las cifras por cambios en el nivel general de precios.
- b) El ajuste en base a costos específicos.

De ambos métodos se hace una amplia exposición en el Boletín B7, editado por ese Instituto.

La Comisión Nacional de Valores, considerando esta situación, dispuso en su Circular 11-3 del 22 de mayo de 1980, que "las sociedades que tienen sus títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán de observar el boletín denominado "Revelación de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera", emitido por el

Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., que entró en vigor el 1° de enero de 1980...", siendo "de observancia obligatoria a partir de los ejercicios sociales que se inicien desde el 1° de enero de 1980".

EN EL TIPO DE CAMBIO Y EN LA BALANZA DE PAGOS

Uno de los principales objetivos de la política económica del Gobierno Mexicano ha sido lograr un equilibrio en la balanza de pagos. Esto obedece al hecho de que el país necesita contar con reservas de divisas suficientes para efectuar sus pagos al exterior por concepto de importaciones de mercancías y servicios, así como de amortizaciones de deuda, conservando su capacidad de pago.

Por nuestra situación especial de que el 70%⁽¹⁾ de nuestro comercio exterior se realiza con Estados Unidos se complica el intento de equilibrar la balanza comercial y sostener el tipo de cambio, sobre todo por la disparidad en las tasas de inflación.

Esta situación influye en una pérdida de la competitividad, pues al ser los precios de los artículos importados comparativamente más bajos, se acrecientan las importaciones y las exportaciones disminuyen al encarecerse los artículos que constituyen los excedentes exportables en detrimento de la balanza comercial. Para recuperar una posición más competitiva se recurre a la devaluación, con la finalidad de procurar un equilibrio en la balanza comercial, posible teóricamente el encarecerse los artículos importados y abaratare los productos de exportación.

Esto no sucede en la realidad -pero es una práctica cotidiana-, ya que los intercambios comerciales se realizan al amparo de convenios y acuerdos previamente concertados, y ningún país está en posibilidad de actuar con absoluta independencia, pues como ya se citó, existen aranceles y otros sistemas de compensación que rigen las transacciones comerciales.

(1) Panorama Económico. Publicación mensual. Bancomer, S.A. Nov. 1978, Número 11, Vol. XXVIII.

Aún cuando la mayoría de las transacciones en moneda extranjera se efectúan por operaciones de intercambio comercial, existen otros movimientos - que interfieren en la oferta y la demanda de una moneda, tales como los movimientos de capitales, ya sean inducidos o autónomos, que fluyen hacia adentro o hacia el exterior, ejerciendo una influencia - en ocasiones decisiva -, sobre la balanza de pagos.

3. LA INFLACION Y LA PRODUCTIVIDAD

Aunque no se ha definido exactamente en términos cuantitativos la relación entre la inflación y la productividad, es evidente que ésta constituye un factor importante para reducir la tasa de inflación y ayudar a estabilizar los precios.

Cuando el incremento salarial es mayor que el incremento de la productividad, los costos aumentan, provocando un aumento en los precios y reduciendo el aparente mejoramiento del poder adquisitivo logrado con el aumento salarial. En cuanto a la empresa, pierde mercado porque el aumento de precios le resta competitividad ante las empresas de mayor productividad.

Para observar con mayor claridad la relación productividad-inflación se da el siguiente ejemplo:

Situación "A":

Si se producen 10 piezas en una unidad de tiempo con un costo de mano de obra de 10 unidades monetarias, resulta que cada pieza contiene una unidad monetaria por concepto de mano de obra.

Situación "B":

Si se producen las mismas 10 piezas en la misma unidad de tiempo pero con un costo de mano de obra de 12 unidades monetarias debido al 20% de aumento salarial otorgado, observamos que cada pieza contiene 1.2 unidades monetarias de costo de mano de obra.

Para compensar dicho aumento salarial se debe aumentar la productividad en por lo menos un 20%, o sea producir en una unidad de tiempo 12 piezas.

En términos más subjetivos aumentar la cantidad para seguir compitiendo con los márgenes de rentabilidad y precios.

Por lo tanto, cualquier incremento de precio debe corresponder por lo menos al mismo incremento marginal de la productividad vía cantidad o calidad.

De otro modo, como la mano de obra es un componente importante del -- costo total, las empresas tienden a subir los precios para no retraer los beneficios.

Si los sindicatos insisten en aumentos de salarios superiores al índice de crecimiento de la productividad estarán ejerciendo una presión al alza en los precios, pues sólo un incremento real de la productividad puede proveer un aumento real en los ingresos que haga posible elevar el nivel de vida.

La productividad se logra mediante el mejoramiento constante de métodos y procesos de producción, la utilización de mejores materiales y una administración eficiente para reducir gastos. Existen desde luego, y sobre todo en nuestro país varias limitantes:

- Una dirección empírica de los negocios cuyo objetivo principal es obtener ganancias inmediatas sin implementar políticas adecuadas de producción, precios y utilidades.
- Falta de mano de obra calificada.
- Costo de materiales y eventual escasez de los mismos asociada a la especulación.
- Restricción de las inversiones de capital, motivada por el alto costo de reposición de la maquinaria y equipo y por el alto costo de los créditos.
- Equipo anticuado y poco eficiente.
- Productos que no cumplen los requisitos de calidad.

- No existe prácticamente la investigación ni el desarrollo para mejorar técnicas, procedimientos o productos.

Este conjunto de factores asociados al riesgo implícito de realizar una inversión son determinantes para el logro de un mejor indicador de productividad y una declinación de la tasa inflacionaria.

Desafortunadamente no existe en México una política definida a este respecto, pues si existe el Consejo Nacional de Productividad, su labor aunque encomiable, se aprecia poco relevante tomando en cuenta la ingeniería de la tarea.

El proceso de aumentar la productividad debe ser continuo y tiene una importancia decisiva en el control y análisis de los costos finales de los productos. Esto implica la evaluación de los factores considerados y se requiere en todo caso una programación eficiente de la producción, del control de existencias y de un estricto control de calidad. Adicionalmente deben evaluarse las propiedades del producto, reducirse los desechos y realizar un análisis económico que debe conducir a determinar los requerimientos de capital, los costos estimados y por unidad y un margen razonable de beneficios, sin olvidar las características de competitividad conferidas por el precio y la calidad. Este proceso es inacabado y se reestablece cuando al mejorar la productividad mediante la reducción de costos, se transfiere parte del beneficio a los clientes reduciendo los precios de venta. "Si tanto el beneficio unitario como la dimensión del mercado aumentan se conseguirá una mejora sustancial en los beneficios totales. Este procedimiento requiere una búsqueda constante de métodos y procesos mejores, mejores materiales y mejor utilizados, y una mejor dirección para reducir los gastos generales. Sin embargo, la tasa de incremento que se puede alcanzar está sometida a algunas limitaciones, tales como la mano de obra básica, los costos de materiales y la limitación de recursos o del crédito para el gasto en nuevo equipo y maquinaria. También hay que considerar y satisfacer los requisitos mínimos de calidad, puesto que una reducción del precio a costa de la calidad es bastante fácil; la apreciación que hace el cliente del valor del producto disminuye en consecuencia. Pero reducir los costos de producción y por lo tanto expandir el mercado manteniendo los niveles de calidad

aceptados, supone un desafío para el ingeniero de producción. Probablemente, la característica más típica de este proceso es la de ser dinámico y continuo, es decir que cada éxito supone un avance en la espiral del "incremento de la productividad y del nivel de vida". (1)

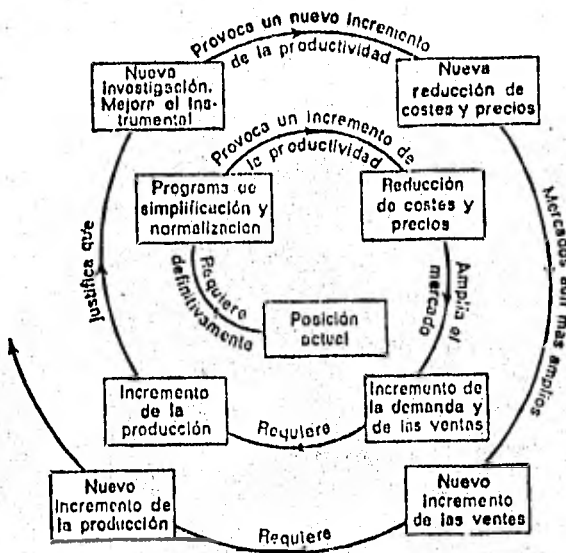


Figura 5-3. Espiral del incremento de la productividad y del nivel de vida (Cortesía del British Productivity Council, Report on Metalworking Machine Tools, 1953)

Estas consideraciones constituyen aspectos de gran importancia para lograr bajar los precios, pero suponen una capacidad económica y técnica que en las actuales circunstancias, está lejos de lograrse. No obstante, debe procurarse el establecimiento de un sistema de productividad apoyado y financiado por los sectores público y privado que ayude a aumentar la producción y a rebajar sensiblemente los precios.

El diseño industrial cuyo objetivo primordial debe ser: más barato, y fácil de producir es otro aspecto que interviene en el proceso de reducir costos.

Tres factores están relacionados al diseño y productividad:

a) **NORMALIZACIÓN**: Es el proceso de satisfacer necesidades "con un mínimo de variedad y de forma económica y reproducible basándose en la mejor técnica en curso". (2)

(1) Eilon, Samuel. La producción, planificación, organización y control. Editorial Labor. Barcelona 1976 Pag.92

(2) Eilon, Samuel. La producción, planificación, organización y control. Editorial labor. Barcelona 1976 Pag.93

Este proceso comprende distintas categorías, siendo las más importantes:

- Las características y dimensiones de la pieza a producir.
- Selección de la maquinaria, los materiales y procesos apropiados.
- Instalaciones que permitan un flujo adecuado de materiales y que estén acordes a ciertas normas de seguridad y de control para facilitar la supervisión.

Entre las ventajas de la normalización se pueden mencionar:

- Una mejor utilización de máquinas y materiales.
- Reducción del desgaste y de la pérdida, inmovilización u obsolescencia de materiales.
- Reducción de los gastos de reparación y mantenimiento.
- Disminución de precios y por consiguiente, una expansión del mercado.

b) SIMPLIFICACION: Consiste en reducir el número de productos. Respecto a la simplificación es fácil advertir que facilita la programación de la producción y permite un mejor control de los costos al concentrar los recursos humanos, técnicos y materiales en un solo producto cuya contribución a los ingresos es proporcionalmente mayor. Por contrapartida, debe afrontarse el riesgo de una menor demanda al no presentar variedad de productos.

Sin embargo para un país con la característica del nuestro es preferible producir un número reducido de artículos de la misma clase que una variedad, que para el caso requiere de mayores inversiones en equipos y procesos que no significan una mejor calidad o mayor duración, pero sí aumentan los costos de manufactura.

- c) ESPECIALIZACION: Consiste en concentrarse "en la fabricación de un número limitado de productos o de tipos de productos". (3)

La especialización ha sido recomendada desde los tiempos de los economistas clásicos y se basa en el conocimiento profundo que se tiene acerca de cómo producir ciertos bienes en mejores condiciones de calidad y precio, situación que nos colocará en una mejor posición de competencia. Esta recomendación, puede ser funcional cuando existe un mejoramiento constante del producto elaborado y se puede acudir al mercado con ciertas ventajas, de las cuales el precio y la calidad son las mejores exponentes, satisfaciendo además las necesidades de los consumidores quienes estarán en aptitud de adquirir nuestro producto.

El objetivo de producir manteniendo o reduciendo los costos se inicia con el análisis del valor del producto "El primer paso de un análisis del valor es determinar exactamente las cualidades que posee el producto y por qué. A continuación se comparan dichas cualidades con los materiales y operaciones productivas, con objeto de determinar qué materiales y operaciones determinan dichas características. Esta comparación puede revelar cualidades del material que permanecían desaprovechadas o bien operaciones que parecen duplicarse. Analizando críticamente el valor de los materiales y procesos pueden explorarse nuevas posibilidades, y desarrollar métodos más efectivos (en el sentido de que todos los componentes del factor en forma de propiedades de los materiales, operaciones de las máquinas y mano de obra, contribuyan eficazmente a la consecución del objetivo final)". (4)

De acuerdo con el Anglo American Council on Productivity, en el análisis del valor cada pieza o producto se somete a las siguientes pruebas:

- (3) Eilon, Samuel. La producción, planificación, organización y control. Editorial Labor. Barcelona 1976 Pag. 94
- (4) Eilon, Samuel. La producción, planificación, organización y control. Editorial Labor. Barcelona 1976 Pag. 204

- 1.- ¿Su uso contribuye a su valor?
- 2.- ¿Su costo es proporcional a su utilidad?
- 3.- ¿Son indispensables todas sus características?
- 4.- ¿Existe algo mejor para el mismo uso?
- 5.- ¿Puede fabricarse una pieza por un método menos costoso?
- 6.- ¿Se puede encontrar un producto estándar de la misma calidad?
- 7.- ¿Se fabrica con el instrumental adecuado teniendo en cuenta las cantidades empleadas?
- 8.- ¿Se puede obtener por menos precio de otro suministrador de confianza?
- 9.- ¿Su costo está integrado por materiales, mano de obra, gastos generales y beneficios razonables?
- 10.- ¿Hay alguien que compre el producto por un precio inferior?

En la selección de materiales debe tomarse en cuenta además de sus condiciones de calidad, una utilización óptima con el objeto de que una mayor proporción de los mismos se convierta en producto final, significando un ahorro no sólo de material, sino también de procesos, espacios y tiempo de operación de las máquinas.

La selección del proceso no se reduce a la elección del sistema de producción debiendo considerar si en el proceso se pueden obtener cualidades adicionales, o bien se requieren de nuevas inversiones en maquinaria y equipo para mejorar el proceso o incrementar la capacidad de producción. Al tomar una decisión, deben insertarse en el cuadro decisorio otros aspectos como la vida útil de las máquinas, las cargas de trabajo y los programas de producción.

En este contexto debe insertarse el control de calidad como una medida de prevención de costos irrogados por devolución de artículos defectuosos o demoras en la entrega. Al efecto, deben establecerse procedimientos y técnicas de control de calidad que no impliquen una carga económica excesiva, pero sí de carácter funcional, de tal suerte que su implantación contribuya a reducir tiempos, desperdicio de materiales e interrupción en los procesos, todo lo cual redundará en beneficios.

Al elaborar los programas de producción debe procurarse que los proce-

Los recursos se integren adecuadamente para evitar los cuellos de botella que resultan en pérdidas de tiempo y dinero, distraendo recursos y repercutiendo negativamente en la productividad.

4. MEDIDAS PARA DETENER O ATENUAR LA INFLACION EN EL NIVEL DE PRECIOS

Una de las directrices de la política económica ha sido el control flexible de los precios. El organismo encargado del establecimiento y vigilancia de los precios es la Comisión Nacional de Precios, establecida en Octubre de 1977, cuyo objetivo primordial es la fijación de precios de los artículos básicos en relación con sus costos reales y sus utilidades.

También se encuentra entre sus atribuciones proponer a la Secretaría de Comercio, los precios máximos para los artículos de consumo generalizado y emitir una opinión sobre los precios de los productos del campo que puedan afectar los precios finales de los consumidores.

La integración de los miembros que se encargan del estudio y propuesta de los precios máximos de los artículos de consumo generalizado, obedece al régimen de economía mixta que prevalece, pues intervienen varias Secretarías de Estado y el Banco de México, S.A. Preside la Comisión la Secretaría de Comercio. Intervienen además organizaciones sindicales y de campesinos, asociaciones patronales, la CONASUPO, el Instituto Nacional del Consumidor y la Procuraduría Federal del Consumidor.

El procedimiento para la modificación de los precios conforme al Decreto del 3 de Octubre de 1974, previene que únicamente podrán modificarse los precios "cuando el incremento del costo total de la empresa sea igual o superior al cinco por ciento" del costo integral de la empresa.

"De exceder el incremento del costo total dicho porcentaje, las empresas podrán elevar en promedio los precios de los productos que fabriquen en la proporción que apruebe la Secretaría (de Comercio) conforme al procedimiento establecido en este acuerdo".

Para autorizar un aumento de precio de los artículos sujetos a control, "sólo se tomarán en cuenta ... los aumentos en costos provenientes de incrementos en los precios o cargos de los factores de costo o del aumento

en el monto fijado por los contratos de trabajos para los salarios, sueldos y demás prestaciones previstas en los mismos".

Al presentar solicitudes para aumento de precio, los productores pondrán el precio máximo de venta al público, los cuales deberán en todo caso ser fijados por la propia Secretaría de Comercio. Al hacer la propuesta deberán adjuntar la documentación e información requerida, debiendo la Secretaría resolver en un plazo máximo de 30 días hábiles, al término de los cuales, si no hay resolución, pueden considerarse aprobados.

Existen excepciones, representadas por aquellas empresas que por sus características especiales: "por el volumen de sus ventas, importancia relativa dentro de la rama, su localización geográfica u otros elementos, así lo ameriten".

Entre los artículos sujetos a control destacan los alimenticios de consumo generalizado como el azúcar, el café, el frijol, el huevo, la leche, el maíz, la tortilla, el pan, el trigo, etc. También se incluyen los combustibles derivados del petróleo y del gas natural, así como las medicinas y algunos artículos de consumo duradero como las estufas, las lavadoras y los refrigeradores.

El problema relativo a los precios - tanto de los artículos sujetos a control, como los que no lo están -, es decisivo para lograr una reducción en la tasa de inflación, y en su consecución están involucrados una serie de factores, entre los cuales resalta el del incremento de la producción y de la productividad. Supuesto que las empresas fijan los precios de los artículos producidos calculando el costo total, al cual agregan determinado porcentaje para constituir el margen de beneficio, o se toma como base del cálculo el precio de los productos fabricados por la competencia, es de esperarse la implantación de programas de producción y ventas que persigan al menos mantener inalterados los costos totales, produciendo mejores artículos al mismo costo. Lo ideal sería reducir los costos totales de producción y de distribución, reduciendo por consiguiente los precios.

Fácilmente se advierte que este tipo de situaciones no se presentan en

nuestro medio. En primer lugar porque la fijación de precios no está frecuentemente en función de los costos totales, pues en muchas ocasiones se desconocen, y se establecen en función de acontecimientos que en varios casos no influyen directamente en la integración del costo del producto fabricado.

En segundo lugar se trata de obtener el máximo de beneficio en el corto plazo, por lo que los precios no reflejan una proporción adecuada con el costo incurrido.

Aunque no está relacionada directamente con la política de control de precios, la ley Federal de Protección al Consumidor se promulgó el 5 de Febrero de 1976, con el objeto de regular las operaciones de compraventa. Los sujetos de su normatividad son todas aquellas entidades que efectúen actividades de producción, distribución o comercialización, ya sean privadas o públicas. Las materias que regula son:

1. **CONTRATOS DE ADHESION.** Se revisan para cerciorarse de que dentro de su contenido no se impongan al consumidor condiciones que vayan en detrimento de su patrimonio o se consideren desproporcionadas.
2. **PUBLICIDAD Y GARANTIAS.** Se refiere a que toda publicidad que se haga a determinados artículos, debe ser veraz y cumplirse lo ofrecido de manera unilateral. Además previene la facultad de fijar normas y procedimientos para asegurar la eficacia de los productos y servicios ofrecidos al consumidor.

También se incluye la facultad de:

"Art. 6° Fracción V. Fijar los precios de productos de consumo generalizado o de interés público, de acuerdo en uno o en otro caso, con los reglamentos o decretos que expida el Ejecutivo Federal".

3. **OPERACIONES DE CREDITO.** En las operaciones de venta a crédito, el vendedor debe informar al comprador cuál es el precio de contado del

bien o servicio objeto de la operación, a cuánto ascienden los intereses y la tasa a la que se calcularon; pudiendo intervenir la Secretaría de Comercio para fijar las tasas máximas de interés y los cargos adicionales, procurando que lo calculado por estos conceptos no repercuta en el precio.

- 4.- SERVICIOS. Este apartado regula las actividades de los prestadores de servicios, los cuales en el caso de reparaciones, deben usar refacciones nuevas (salvo otro convenio) y responder por las deficiencias que presente el producto reparado. Deberán poner a la vista -- del público las tarifas de los servicios que presten y expedir facturas o comprobantes de los trabajos efectuados.
- 5.- VENTAS A DOMICILIO. Previene que las ventas a domicilio deben constar en un contrato, el cual se perfecciona al término de cinco días hábiles contados a partir de la fecha de firma del contrato. Esta disposición tiene por objeto evitar la compra de bienes innecesarios.

ORGANISMOS PARA PROTEGER AL CONSUMIDOR.

Los organismos creados expresamente por la Ley Federal de Protección al Consumidor son: La Procuraduría Federal del Consumidor y el Instituto Nacional del Consumidor.

La Procuraduría Federal del Consumidor tiene como principales funciones:

- Representar colectivamente a los consumidores ante quienes los proveen de mercancías o servicios.
- Actuar como conciliador y árbitro en los casos en que se presenten diferencias entre consumidores y proveedores, ya sea por cuestiones de precio, de calidad, de plazos en entrega o cualquiera otra condición.
- Denunciar ante las autoridades competentes, los casos de violación a los precios, normas de calidad, peso, medidas y otras características

de los productos o servicios proporcionados a los consumidores.

Tiene asignadas funciones de autoridad para hacer cumplir las disposiciones de la Ley Federal de Protección al Consumidor. Tiene facultad para emitir fallos, emplear medidas de apremio, recopilar datos e informes y - practicar visitas domiciliarias. También es órgano de asesoría y consulta. Cuenta con delegaciones en todos los Estados de la República.

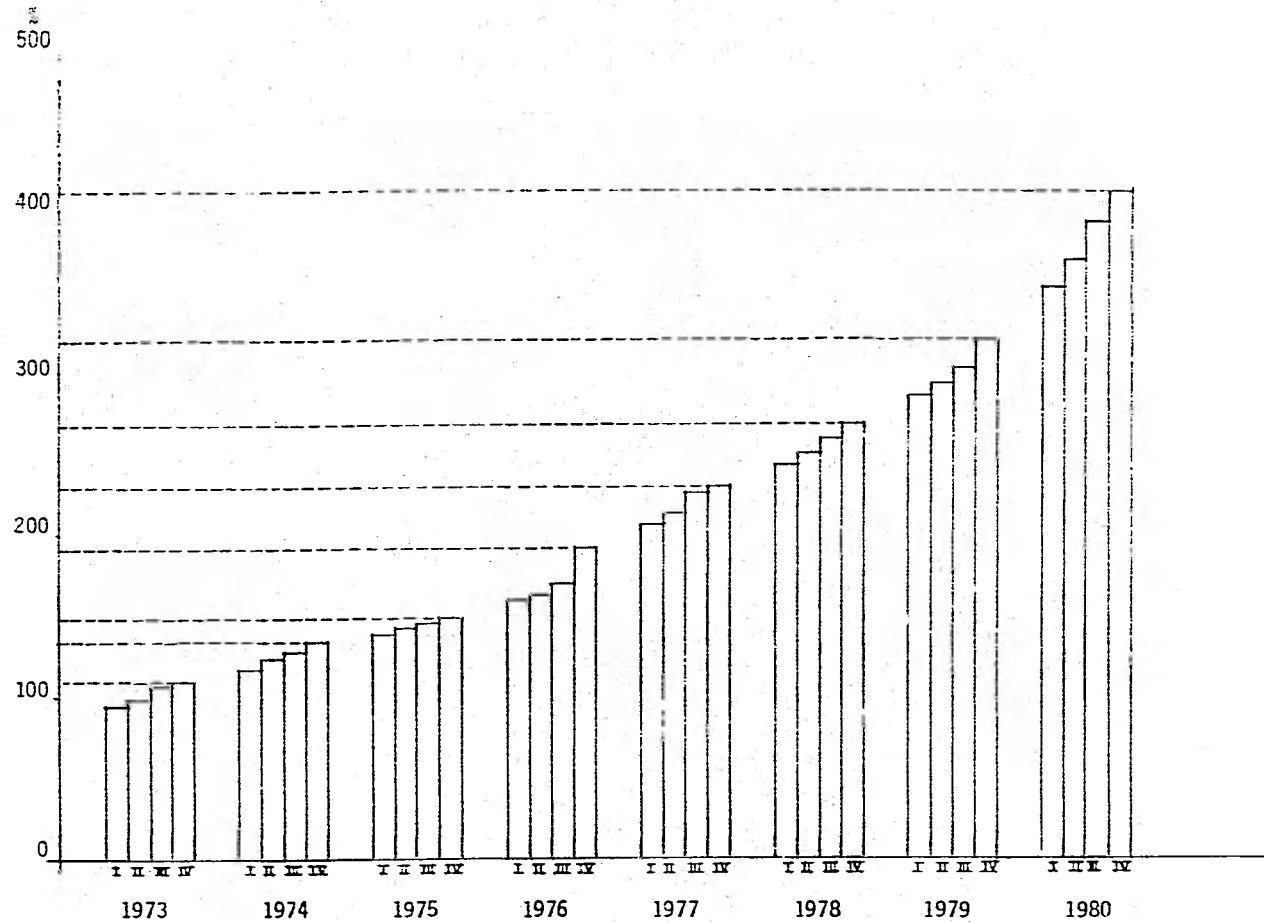
El otro organismo creado por la Ley Federal de Protección al Consumidor es el Instituto Nacional del Consumidor, que tiene como objetivo orientar al consumidor para que conozca y ejercite sus derechos como tal y para formar buenos hábitos de compra con el objeto de que utilice racionalmente su capacidad adquisitiva.

VARIACION DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN EL PERIODO.

Tomando como base los indicadores económicos del Banco de México, S.A. en lo referente a precios se adaptó el Índice Nacional de Precios al Consumidor como medida de la inflación, considerando que es el más aceptado y - el que se toma como punto de referencia para elaborar estudios económicos.

Los datos del período 1973 - 1980 corresponden al citado índice, base 1978 = 100, reconvertidos a la base 1973 = 100. En la gráfica se muestra una tendencia ascendente, lo que evidencia un alza persistente de los precios. Esta situación fue provocada básicamente por una insuficiencia de - la oferta para responder a una demanda creciente de bienes y servicios.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
DURANTE EL PERIODO 1973-1980, TOMANDO COMO BASE 1973=100



FUENTE: INFORMES ANUALES DEL BANCO DE MEXICO, S.A. DE 1973-1980.

En 1973, año considerado base de nuestra investigación, el Índice Nacional de Precios al Consumidor fue de 21.4%. Este año representó a nivel internacional el inicio de una etapa inflacionaria, atribuida principalmente al aumento de precio del petróleo decretado por la OPEP. Esto se resintió en nuestro país, pues tuvo necesidad de importar petróleo, ya que la producción fue insuficiente para satisfacer los requerimientos nacionales.

La reducida cosecha de ese año obligó a efectuar importaciones de granos cuyos precios en el mercado internacional eran elevados.

Revisando los incrementos habidos en 1973 en los sectores agropecuario y de petróleo y derivados, se encontró que mientras en el primero el aumento fue del orden del 17.3% con respecto al año anterior, en el segundo el aumento fue de 6.6%, coligiéndose que el sector agropecuario influyó más en el aumento del Índice Nacional de Productos al Consumidor.

En general los artículos de primera necesidad experimentaron alzas como las prendas de vestir, calzado y accesorios 18.5%, los alimentos, bebidas y tabaco 27.5%, y los muebles, accesorios y enseres domésticos 19.5%. El alza en el transporte fue del 28.8%.

En 1974 persistió la presión al alza en los precios debido a la rigidez observada en la oferta, al encarecimiento de los bienes de importación, a factores especulativos y al reajuste salarial de Enero y Septiembre, así como al aumento de los impuestos al consumo de gasolina, cerveza, automóviles y algunos servicios suntuarios.

También en 1974 entró en vigor un reglamento de control flexible para regular los aumentos de precios de artículos de primera necesidad.

En 1975, algunos elementos que integran el costo de las empresas aumentaron. Tal es el caso de las materias primas (13% aproximadamente), los energéticos (11%) y los salarios (20%), promediando un incremento del 15% en conjunto.

Además se fijaron nuevos precios de garantía para algunos productos --

agrícolas, acordes con los costos incurridos y con sus requerimientos de producción. Los nuevos precios autorizados fueron para el maíz, trigo y sorgo, habiendo repercutido en un aumento de precio de los productos derivados (pan, harinas, tortilla, etc.).

De igual manera se fijaron nuevos precios a los bienes y servicios que proporciona el Estado con el objeto de mejorar la posición financiera del sector público. Al efecto, se aprobaron aumentos en las tarifas por consumo eléctrico, en los precios de productos siderúrgicos y de gas doméstico. El conjunto de estas medidas incidió necesariamente en una elevación del nivel de precios.

La tendencia de los precios en 1976 fue acentuadamente al alza, habiendo ejercido una influencia decisiva el ascenso observado en el último trimestre del año. Esta tendencia se inició en septiembre debido al cambio de paridad del peso con respecto al dólar originando una serie de desajustes en los activos financieros de las empresas que se vieron en la necesidad de tomar una serie de medidas de carácter financiero y fiscal para proteger sus haberes rebasados por el aumento de sus obligaciones. Dentro de las medidas de carácter financiero adoptadas, se pueden citar la revaluación de activos fijos para cuya adquisición se obtuvieron créditos en moneda extranjera.

Posteriormente, en el mes de octubre del mismo año de 1976, hubo necesidad de decretar aumentos de salarios, habiéndose presentado presiones -- que determinaron se autorizaran aumentos en los precios de los productos alimenticios, combustibles y energía eléctrica.

En 1977, si bien se observó un incremento porcentual inferior en relación al año anterior, continuó la tendencia ascendente. En este año se -- presentó un debilitamiento de la demanda y un aumento moderado de los salarios, lo que contribuyó a que el ascenso no fuera tan pronunciado. También se decretaron nuevos precios para ciertos servicios y se suprimieron los controles de precios de los automóviles, aprobándose nuevos precios de garantía para la mayoría de los productos agrícolas.

Para el siguiente año (1978), el incremento con respecto a 1977 fue menor debido a que la oferta respondió más eficazmente a los requerimientos de la demanda. Los productos que más contribuyeron al incremento fueron nuevamente los de primera necesidad.

En 1979 continuó el alza persistente de los precios, atribuible a un exceso de la demanda sobre la oferta de bienes y servicios, revelando incidentalmente la ineficiencia del sistema productivo y de distribución, y la relativa ineficacia de los controles de precios.

Fueron los artículos de primera necesidad los que registraron nuevamente mayores incrementos de precio, seguidos de los arriendos, combustibles y energía eléctrica, y finalmente, las prendas de vestir y el calzado.

El año de 1980 no fue la excepción en la tendencia ascendente de los precios, la cual fue más generalizada, habiéndose acentuado al inicio por la implantación del Impuesto al Valor Agregado (IVA), que repercutió en un alza sensible del nivel general de precios.

Destacaron por su crecimiento los precios de varios productos alimenticios, cuyos precios oficiales fueron descongelados con el objeto de hacerlos más acordes al ritmo de inflación o al nivel de los que privaban en el mercado internacional. También contribuyó la escasez de esos productos, debido a la mala temporada agrícola de 1979, y adicionalmente, las altas expectativas de inflación que hacen resurgir tendencias alcistas immoderadas.

5. POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA

La Política Monetaria y Crediticia dejó de fijar objetivos a largo plazo, debido a la situación cambiante en los últimos años, por lo que se ha visto precisada a tomar medidas acordes a los acontecimientos presentes, o tratando de inferir acerca de períodos muy cortos. Incluso muchas de las medidas se han aplicado para tratar de suprimir desequilibrios económicos causados por efectos desfavorables acontecidos en años anteriores.

Las medidas más importantes se han encaminado a:

- 1.- Disminuir las presiones inflacionarias, regulando la emisión del circulante (billetes y moneda), permitiendo sólo el incremento necesario para hacer frente al aumento de valor de la producción, provocado por los crecientes costos.
- 2.- Fortalecer la captación de recursos financieros, creando, retirando o modificando los instrumentos de captación.
- 3.- Fomentar la confianza de ahorradores e inversionistas en el sistema bancario, otorgando garantías y vigilando la solvencia de las instituciones de crédito.
- 4.- Mantener el flujo de recursos crediticios a los Sectores Público y Privado, de acuerdo con las necesidades de financiación para seguir fomentando la actividad económica.

Las medidas anteriores tienden a controlar la demanda agregada, procurando efectos positivos sobre los niveles de empleo y producción, tipo de cambio y balanza de pagos; factores indispensables para lograr un desarrollo integral y sostenido.

Las medidas se clasifican de la siguiente manera:

DE CONTROL CUANTITATIVO:

Son las que regulan el monto total de la liquidez y el crédito mediante modificaciones a la base monetaria, ya que de acuerdo a los activos nacionales e internacionales, compuestos de divisas (dólares principalmente), oro, plata y derechos especiales de giro (DEGS), provenientes de exportaciones, préstamos o inversiones, se determina la emisión primaria de billetes y moneda, misma que modificará al multiplicador bancario y por ende, a la base monetaria. Para llevar a cabo estas medidas se cuenta con los siguientes instrumentos:

- a) Encaje Legal. Se utiliza como coeficiente de liquidez, afectando al multiplicador bancario y así regular el volumen del crédito y la liquidez, con el fin de disminuir la demanda agregada.
- b) Encajes Marginales. Logran los mismos efectos que el Encaje Legal, sólo que en menor cuantía, dado su porcentaje inferior.
- c) Fijación de límites máximos. Se aplican al crecimiento de pasivos en relación al capital pagado y reservas de capital de las instituciones de crédito, a la colocación de pasivos en Moneda Extranjera, o bien estableciendo políticas para el caso de bajo crecimiento de pasivos de los bancos.
- d) Persuasión. Determinando un criterio a seguir de expansión del crédito.
- e) Operaciones de mercado abierto. Afectan la liquidez de la economía y, por lo tanto, la base monetaria mediante la compra de valores a cambio de emisión de circulante.

DE CONTROL CUALITATIVO:

Están encaminadas a orientar los recursos crediticios a las actividades de alta prioridad o a las regiones que requieran de fondos para alentar su desarrollo a largo plazo.

Sus instrumentos son los siguientes:

- a) Encaje legal. Mediante el establecimiento del depósito obligatorio, se canalizan recursos destinados a desarrollar la infraestructura del país, así como a fomentar sectores y actividades prioritarias, por medio de los fideicomisos de fomento, además se complementa dicho apoyo por medio de la canalización directa, determinando cajones de inversión que tienen que observar los bancos.
- b) La tasa y acceso al redescuento. Es un mecanismo mediante el cual el Banco de México, S.A. descuenta documentos a los bancos que proceden de la documentación de créditos concedidos a las actividades prioritarias preestablecidas.
- c) La persuasión. Invitando a los bancos a evitar el otorgamiento de créditos que fomenten la especulación; dando prioridad al financiamiento de activos fijos y regulando el crédito a empresas con participación mayoritaria extranjera.
- d) Control de tasas de interés en operaciones activas. Otorgando tasas preferentes para favorecer ciertas actividades y sectores de población desprotegidos.

DE TIPO PROMOCIONAL:

Su tarea principal es fomentar la confianza en el medio circulante, en los pasivos cuasimonetarios y en las instituciones de crédito, con el objeto de que se genere un mayor nivel de ahorro, acorde a los requeri -

mientos de inversión. Lo anterior se logra mediante una eficiente intermediación financiera.

Para llevar a cabo la labor promocional se dispone de los siguientes instrumentos:

- a) Autorización para colocar instrumentos de captación.
- b) Control de crecimiento de pasivos. Vigilando la solvencia de las instituciones de crédito.

FACTORES QUE INTEGRAN LA POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PERIODO DE 1973 - 1980.

| | 1973 | 1974 |
|------------------|---|---|
| OBJETIVOS | <p>Contrarrestar las presiones inflacionarias procedentes tanto del interior como exterior y propiciar el flujo de ahorros nacionales y extranjeros hacia el sistema bancario.</p> | <p>Limitar las presiones inflacionistas de origen interno y externo, pero procurando mantener un flujo adecuado de crédito destinado a proseguir el programa de obras básicas de infraestructura económica y social y apoyar las actividades productivas prioritarias.</p> <p>Este año se modificó la Ley General de Instituciones de Crédito para permitir la creación de la Banca Múltiple, con el fin de dar mayor flexibilidad a la captación y colocación de recursos.</p> |
| CAPTACIÓN | <p>Se observó una reducción de la captación - en términos reales de los recursos financieros no monetarios en Moneda Nacional, - debido a que disminuyó el diferencial entre las tasas de interés internacionales y las que prevalecieron en el mercado interno.</p> | <p>Se recuperó la captación de recursos internos de bancos privados y nacionales, gracias a la mayor confianza de los ahorradores y a las medidas adoptadas para introducir nuevos instrumentos de captación y mejorar los rendimientos de los inversionistas. A través de los bancos nacionales continuaron ingresando sumas importantes de créditos del exterior.</p> <p>Los nuevos instrumentos de captación son los certificados de depósitos bancarios cuyas tasas de interés netas se fijan de acuerdo a las condiciones del mercado.</p> <p>La captación de moneda extranjera estuvo exclusivamente representada por préstamos obtenidos del exterior por bancos nacionales.</p> |
| FINANCIAMIENTOS | <p>Se limitó la transferencia de recursos no inflacionarios al sector público. El mayor déficit del Gobierno Federal se cubrió con recursos provenientes del exterior y, en mayor parte, con fondos obtenidos por el Banco de México, S. A.</p> <p>El financiamiento se logró gracias a los recursos adicionales captados en moneda extranjera y a la creación de nuevos medios de pago.</p> | <p>Se incrementó el financiamiento al Sector Público y Privado, destacando el extraordinario aumento de los recursos para el fomento y expansión de las inversiones de más prioridad y para una mayor canalización al Sector Público, vía elevación del depósito legal.</p> <p>Los bancos nacionales concertaron importantes créditos en el exterior para financiar la inversión pública y al Sector Agropecuario.</p> |
| ENCAJE LEGAL | <p>Con el propósito de aminorar los efectos de la expansión monetaria, se dictaron disposiciones para que los bancos de depósito, ahorro y las sociedades financieras constituyan depósitos adicionales en el Banco de México, S. A.</p> | <p>Se elevó la tasa de Encaje Legal de las sociedades hipotecarias y se simplificó el régimen de inversiones obligatorias de las sociedades financieras para sus distintos instrumentos de captación. Se estableció que a partir del 30 de julio hasta el 31 de diciembre, debían mantener el 39% de su Pasivo Computable en Moneda Nacional, en valores, en cuenta corriente y depósitos con intereses. También se incrementó la tasa de Encaje Legal para los bancos de depósito.</p> |
| TASAS DE INTERÉS | <p>Para fomentar el ahorro, se autorizó el pago de sobretasas, exentas de impuestos sobre la Renta a las inversiones en Moneda Nacional efectuadas por personas físicas, a plazos de 180 días a un año en depósitos a plazo, bonos financieros, pagarés y cédulas hipotecarias. Se autorizó incrementar en un 1% anual las tasas máximas de interés a los créditos otorgados, con excepción de los financiamientos a productores de bajos ingresos.</p> | <p>Ante el alza de las tasas de interés internacionales, se continuó con el pago de sobretasas para diversos instrumentos de captación, con el objeto de evitar la salida de ahorros al exterior, procurando que éstos incrementos no repercutieran en las tasas de operaciones de crédito a las actividades prioritarias.</p> <p>Disminuyeron las tasas de interés a los ahorradores nacionales en Moneda Extranjera para desalentar la dolarización.</p> |
| MEDIO CIRCULANTE | <p>Se elevó por la limitación del Banco de México, S. A., para transferir fondos no inflacionarios al Gobierno Federal, debido al menor crecimiento del ritmo de captación de pasivos no monetarios y al endeudamiento externo.</p> | <p>Se observaron menores tasas de crecimiento debido a que el déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos significó una reducción de las reservas monetarias y por la transferencia de fondos hacia inversiones bancarias a mayores plazos, inducidas por mejores rendimientos. También contribuyó la elevación de la tasa de Encaje Legal.</p> |

FUENTE: Informes anuales del Banco de México, S. A., correspondientes a los años de: 1973, 1974

FACTORES QUE INTEGRAN LA POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PERIODO 1973 - 1980.

| | 1975 | 1976 |
|------------------|--|--|
| OBJETIVOS | Tratar de contrarrestar las presiones inflacionarias inducidas por el déficit del Sector Público y el aumento de los costos de producción, instaurando estrategias que redundarán en un aumento en la captación de recursos internos, mediante el aliciente de mayores rendimientos de los diversos instrumentos de inversión, lo que permitiría disposiciones de recursos para acrecentar los niveles de producción y empleo. | Coordinar una política monetaria y crediticia con las correspondientes a salarios, precios, utilidades y régimen fiscal, con el propósito de controlar la inflación y lograr un nivel de financiamiento adecuado a las necesidades de inversión, fortaleciendo y alentando el proceso de captación de fondos y controlando la emisión de circulante. |
| CAPTACIÓN | Aumentó el volumen de captación en relación a 1974. El aumento observado se atribuye a las atractivas tasas de interés ofrecidas a los ahorradores. Los instrumentos por los que mostró mayor preferencia el público inversionista fueron los bonos financieros e hipotecarios, así como los certificados de participación, caracterizados por su gran liquidez. A diferencia de 1973 y 1974 en este año la captación creció a una tasa mayor que la del producto interno bruto. | El sistema bancario se vió sujeto a presiones extraordinarias que limitaron en forma importante su tarea de intermediación financiera, pues prevalecieron condiciones de incertidumbre que se tradujeron en retiros masivos de fondos por parte de los ahorradores, que en gran parte fueron depositados en el extranjero convertidos en activos financieros denominados en Moneda Extranjera, convirtiéndose este proceso en la devaluación del peso. La mayoría de los recursos adicionales captados, procedieron de préstamos de bancos del extranjero a las instituciones de crédito privadas y nacionales. La captación en Moneda Extranjera superó a la captación en Moneda Nacional. También disminuyó la captación de recursos a través de la venta de valores. El Banco de México, S. A., para apoyar la reserva y la balanza de pagos, se vió obligado a contraer préstamos del Fondo Monetario Internacional, de la Tesorería y del Sistema de la Reserva Federal de los E.U.A. |
| FINANCIAMIENTOS | Se elevó el volumen de financiamiento otorgado por el Sistema Bancario Nacional, tanto al Sector Público como al Privado. Se establecieron convenios especiales de financiamiento entre las instituciones bancarias y el Banco de México, S. A., para satisfacer la creciente demanda de crédito, pues las altas tasas de Encaje Legal restringieron la disponibilidad de fondos. Se canalizaron recursos a los sectores de alta prioridad. La estructura de los créditos otorgados por la Banca Privada atendiendo a su vencimiento, mostró un incremento en la importancia relativa de los créditos a corto plazo, explicable por el mayor grado de liquidez de los pasivos bancarios. | Para que no decayera el financiamiento, ante el descenso de la captación de recursos, el Gobierno Federal transfirió fondos a las instituciones nacionales de crédito adicionales a los que concertaron en el exterior. El Banco de México, S. A. concedió apoyos crediticios a las instituciones privadas y mixtas para atender problemas de liquidez, derivados de la devaluación. La estructura del crédito se modificó al otorgarse más préstamos en Moneda Extranjera. |
| ENCAJE LEGAL | Se conservaron altas tasas de Encaje Legal, ante mayores requerimientos de financiación del Sector Público, procurando mantener un nivel de liquidez interna compatible con el crecimiento real de la producción. Se incrementó para las sociedades financieras al pasar del 39% de su pasivo computable al 41.5% | El Banco de México, S. A. autorizó a los bancos múltiples y a las instituciones de depósito y ahorro, integrantes de un grupo financiero, a deducir una porción de su pasivo exigible al nacer el cómputo de su relación Pasivo Exigible a Capital Pagado y Reservas de Capital. El pasivo deducido debe ser mantenido en ciertos activos líquidos y no expuestos a riesgos. |
| TASAS DE INTERÉS | Se sostuvieron las altas tasas de interés en comparación con las prevalecientes en el mercado internacional, como medio para atraer recursos. Ante la necesidad de obtener mayores ingresos, las autoridades hacendarias uniformaron la tasa impositiva, aplicable a los rendimientos de los valores de renta fija, pero aún así manteniendo un amplio diferencial con las tasas del exterior. | Coincidiendo con una disminución de las tasas de interés en los mercados internacionales, se decidió modificar hacia la baja los rendimientos de los instrumentos de inversión al portador, dirigiéndose a los departamentos financieros e hipotecarios de instrumentos de captación a plazo de 9 y 12 meses, a los cuales se asignaron rendimientos ligeramente menos atractivos que a los certificados de depósito a plazo fijo. Este año se aumentaron las tasas de interés para la captación en Moneda Extranjera. |
| MEDIO CIRCULANTE | El conjunto de restricciones bajo las cuales estuvo la política monetaria definida como: - Mayores déficits del Sector Público. - Aumentos en los costos de producción. - La inconveniencia de aumentar la tasa de Encaje Legal. - Mayor necesidad de dinero para transacciones a precios corrientes. Determinaron aumentos importantes en el medio circulante y otros activos líquidos. | Ante la reducida captación del sistema bancario y los requerimientos financieros del Sector Público, se recurrió a la creación primaria de medios de pago. En el transcurso de enero a agosto el medio circulante configuró tasas relativamente elevadas, pero decrecientes. A partir de septiembre y como consecuencia de la devaluación y el aumento en los elementos del costo, aunado a la expansión adicional derivada del crédito al Sector Público y a la Banca Privada y Mixta, propiciaron un aumento del medio circulante. No obstante, y como resultado de la reticencia del público a depositar sus fondos en las instituciones financieras, se produjo una reducción del multiplicador bancario convirtiéndose en un atenuante del aumento de la base monetaria. |

FUENTE:

Informes anuales del Banco de México, S. A., correspondientes a los años de: 1975, 1976.

FACTORES QUE INIEGRAN LA POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PERIODO DE 1973 - 1980.

| | 1977 | 1978 |
|------------------|---|---|
| OBJETIVOS | <p>Reducir las presiones inflacionarias mediante la política fiscal y la coordinación entre las políticas de salarios y precios con la fiscal, monetaria y crediticia.</p> <p>Estimular el ahorro financiero en Moneda Nacional, restaurando la confianza del público en la estabilidad del peso y, a la vez, ampliar la oferta de crédito para la recuperación de la actividad económica.</p> <p>Adoptar medidas contra la dolarización, ofreciendo mejores rendimientos a instrumentos de inversión en Moneda Nacional.</p> | <p>Se estimuló la actividad económica, procurando al mismo tiempo reducir las presiones inflacionarias y apoyando la política fiscal consistente en el pago anticipado de adeudos de ejercicios anteriores (A.O.E.F.A.S.), lo que tuvo un importante estímulo del gasto privado.</p> <p>El Banco de México, S. A. adoptó diversas medidas tendientes a agilizar las operaciones de la Banca, pero debido a que en el último semestre se observó una extraordinaria expansión del crédito, se revirtió la política de estímulo monetario estableciendo políticas de control.</p> |
| CAPTACIÓN | <p>Se alentó la captación mediante instrumentos denominados en Moneda Nacional a largo plazo, evitando así la extrema liquidez de los pasivos bancarios y se restringió la dolarización. Para esto, se emitieron monedas de plata de cien pesos, los valores llamados Petrobonos y los Certificados de Tesorería de la Federación.</p> <p>Aún cuando desde finales de 1976 se permitió a las instituciones financieras recibir depósitos en dólares, este año la captación en Moneda Nacional superó a la captación en Moneda Extranjera. Además se incrementó la captación por medio de instrumentos no monetarios y se redujo el endeudamiento con bancos del exterior.</p> <p>También influyó para el aumento en la captación el regreso al sistema bancario de parte importante de los billetes atesorados a finales de 1976.</p> <p>En este año se inició el retiro gradual de los bonos financieros e hipotecarios.</p> | <p>La captación de ahorros se incrementó en términos reales, realizada principalmente en instrumentos denominados en pesos y no líquidos, destacando los pasivos con vencimiento de un año o más.</p> <p>Se redujo en forma considerable la captación de dólares.</p> <p>La evolución favorable de la captación se atribuye a las expectativas de una tasa inflacionaria menor, lo que redundaría en rendimientos reales esperados remuneradores, ya que se mantuvo un diferencial razonable entre las tasas internas de rédito y las internacionales.</p> |
| FINANCIAMIENTOS | <p>Se implantaron un conjunto de medidas para aumentar la oferta del crédito:</p> <p>a) Apoyos en Cuenta Corriente al sistema bancario para que dispusiera de capacidad crediticia y atendiera a las empresas con problemas de liquidez.</p> <p>b) Apoyo a la Pequeña y Mediana Industria para llevar a cabo planes de inversión en activos fijos y se incrementara la capacidad de producción para hacer frente a la demanda acrecentada.</p> <p>c) Productos básicos. Se estableció un cajón de crédito para financiar la producción de artículos básicos, previa conformidad de la Secretaría de Comercio.</p> <p>d) Operaciones de Depósito o reporto en dólares-Créditos en Moneda Nacional. Mediante este mecanismo se elimina el riesgo cambiario, para las empresas que tenían previsto efectuar inversiones en el país con recursos en Moneda Extranjera.</p> | <p>Se elevó en forma significativa; estando asociado este aumento a la reactivación de la economía y al mayor consumo de bienes duraderos, así como a la ampliación de los gastos de inversión.</p> <p>Persistió el propósito de seguir una política flexible de orientación selectiva del crédito hacia las actividades de fomento económico.</p> <p>Durante el tercer trimestre se celebraron convenios de regulación monetaria, para reducir el volumen del crédito otorgado.</p> <p>Se crearon topes a la cartera de los bancos múltiples, con excepción de los créditos otorgados a los campesinos de bajos recursos, a la vivienda de interés social, así como a los valores depositados en Cuenta Corriente en el Banco de México, S. A., con objeto de reducir el gasto financiero con crédito.</p> |
| ENCAJE LEGAL | <p>Se modificaron los mecanismos del Encaje Legal, como consecuencia de la instalación de las instituciones múltiples, creándose una tasa única de Encaje Legal para los pasivos en Moneda Nacional, con lo cual se logra un mayor control de reservas y de la oferta monetaria.</p> <p>Se incrementa la tasa de Encaje Legal para los pasivos en dólares de los departamentos de ahorro y se redujo para los pasivos en Moneda Nacional.</p> | <p>Los porcentajes de Encaje Legal permanecieron inalterables y sólo se modificaron ciertas proporciones orientándolas hacia la selectividad del crédito.</p> |
| TASAS DE INTERÉS | <p>Únicamente los departamentos financieros podían recibir depósitos en dólares, y se determinó el rendimiento un punto arriba del correspondiente a depósitos a plazos semejantes, en el mercado del Eurodólar en Londres.</p> <p>Se elevó el rendimiento conforme aumentaba el plazo.</p> <p>Estas tasas se establecieron como topes máximo y no como tasas fijas.</p> <p>Se eliminó el rendimiento diferencial de acuerdo al monto de los depósitos y se crearon nuevos instrumentos de captación, designados como depósitos retirables en días preestablecidos, con tasas de interés inferiores a las que se pagaban a los bonos financieros e hipotecarios.</p> | <p>En concordancia con el alza de las tasas de interés en los mercados internacionales, se aumentaron las tasas de interés a los ahorradores nacionales, aunque en menor proporción que los aumentos observados en el exterior. Se ajustaron al alza las tasas brutas de los depósitos retirables en días preestablecidos y los depósitos a plazo fijo de un mes.</p> <p>Posteriormente, ante un aumento en las tasas internacionales, se aumentaron las tasas de interés sobre depósitos a plazos menores de seis meses.</p> <p>Se dispuso que las instituciones con departamentos financieros e hipotecarios, pudieran recibir depósitos a plazo fijo en Moneda Nacional de 30 a 725 días y expedir pagarés a favor de empresas y particulares entre 360 y 725 días.</p> |
| MEDIO CIRCULANTE | <p>Menores requerimientos financieros del Sector Público significaron que el ritmo de expansión de la base monetaria decreciera.</p> <p>La liquidez que aumentó durante los últimos meses de 1976, principalmente en forma de billetes, se incorporó al sistema bancario en el transcurso de 1977 y sirvió para reconstituir cuentas de cheques, lo que explica el lento crecimiento de billetes y moneda. Esta situación aunada a la reducción de las tasas de reserva legal dió por resultado un notorio aumento del multiplicador bancario. Además el incremento de las reservas internacionales se reflejó en una tasa todavía alta de crecimiento del circulante.</p> | <p>El comportamiento del medio circulante reportó una tendencia de crecimiento, resultado del pago anticipado de adeudos, de una preferencia del público por mantener activos líquidos en cuentas de cheques, del incremento en el financiamiento al sector público y a los mayores requerimientos de crédito que se presentaron a los intermediarios financieros, obligándolos a hacer un uso más intensivo de sus reservas.</p> |

FUENTE:

Informes anuales del Banco de México, S. A., correspondientes a los años de: 1977 y 1978.

FACTORES QUE INTEGRAN LA POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA DURANTE EL PERIODO 1973 - 1980.

| | 1979 | 1980 |
|------------------|---|---|
| OBJETIVOS | <p>El objetivo principal fue seguir incrementando la captación y canalización de recursos financieros, para lo cual fue necesario aplicar medidas que estimularan e hicieran más flexible la oferta de servicios de intermediación financiera, buscando aprovechar las economías de escala, consolidando riesgos y fomentando la competitividad de las instituciones de crédito.</p> <p>Para lograr lo anterior se tomaron medidas tales como: la reglamentación acerca del capital que las instituciones bancarias deben mantener, tomando en consideración la magnitud y el grado de riesgo de sus activos.</p> <p>Se complementó la integración de la Banca Múltiple, se fijó un sistema que permitiera ajustar las tasas de interés domésticas de acuerdo a la inflación interna y externa y a las tasas de interés internacionales.</p> | <p>Se continuó la política de ajustar el crecimiento del circulante a los requerimientos de la economía nacional, a través de ejercer acciones sobre la base monetaria, complementándolas con una disciplina en el gasto público presupuestado, procurando que se dispusiera de financiamiento adecuado y suficiente para no retraer el ritmo de inversiones del sector privado</p> |
| CAPTACIÓN | <p>Se mantuvo el incremento real de la captación, superando por segundo año consecutivo al incremento real del producto interno bruto, sobresaliendo la captación de los pasivos bancarios a corto plazo, y en especial los retirables en días preestablecidos, así como los denominados en dólares, debido fundamentalmente, a la desigual tendencia que existe entre las tasas de interés internas y las que privaron en el exterior, por lo que el Banco de México, S.A., adoptó la política de tasas de interés más flexibles.</p> | <p>En términos reales disminuyó la tasa de captación respecto a 1979. Para fortalecer la función de intermediación financiera, se introdujo un nuevo instrumento de captación: las aceptaciones bancarias, mediante las cuales las instituciones de crédito, podrán captar recursos en cantidades limitadas pero significativas, a tasas y plazos fijados conforme al costo del dinero. También fueron autorizadas a recibir depósitos a plazo, retirables en días preestablecidos, dos días al mes.</p> <p>La mayor parte de la captación fue en moneda nacional (71.9%), con parada con la captación en moneda extranjera incluyendo los préstamos del exterior (28.1%). Acerca de su estructura de liquidez, continuó la preferencia por los instrumentos líquidos, en especial, los retirables en días pre-establecidos.</p> <p>Se introdujeron nuevas formas de captación de recursos para el sector no bancario: el papel comercial y las obligaciones convertibles, modalidades utilizadas por las empresas necesitadas de fondos para realizar sus planes de inversión.</p> |
| FINANCIAMIENTOS | <p>Al igual que la captación, el financiamiento registró un mayor incremento que el producto interno bruto, debido al rápido crecimiento nominal del sistema bancario, y al aumento de la base monetaria, complementados con la política de gasto del Sector Público, así como las inversiones del Sector Privado.</p> <p>Los sectores que recibieron más apoyo financiero fueron el industrial y el agropecuario, incrementándose en forma notoria el operado en moneda extranjera, correspondiendo a la mayor captación en ese signo.</p> | <p>El financiamiento otorgado al sector privado aumentó 40% con relación a 1979. El financiamiento otorgado con fondos obtenidos del extranjero a través de agencias observó un importante incremento.</p> <p>Se procuró aumentar la disponibilidad de crédito a los sectores y actividades prioritarios.</p> <p>Ante situaciones imprevistas de escasez de fondos para prestar, el Banco Central realizó subastas de fondos entre la banca privada y mixta para que estuviera en posibilidad de otorgar crédito de manera continua.</p> <p>Debido al menor costo del crédito en el exterior, las empresas públicas y privadas concertaron mayores financiamientos, registrándose importantes entradas de capital.</p> |
| ENCAJE LEGAL | <p>En julio entró en vigor una tasa general de Encaje Legal del 37.5% para pasivos en moneda nacional formada por 1.7% de efectivo en caja y 35.8% en depósitos con intereses en el Banco Central, que podían invertirse en certificados de participación de fideicomisos de promoción económica del Gobierno Federal bajo el sistema de cuenta corriente, eliminándose los encajes marginales.</p> <p>El Banco de México, S. A. al devolver el depósito de 15,000 millones de pesos creado en 1978, mediante el cual se trató de regular la masa monetaria, dispuso un aumento gradual en el encaje para los depósitos en moneda nacional, suficiente para que los depósitos de las instituciones de crédito en el Banco Central representaran la misma tasa efectiva de encaje que existía antes de constituirse dicho depósito.</p> | <p>La decisión de aumentar la tasa de reserva bancaria obligatoria, tomada a finales de 1979, tuvo un efecto restrictivo en los recursos disponibles para préstamos del sistema bancario, por lo que el Banco de México, S. A. reintegró el depósito de regulación monetaria, constituido a principios de 1979, con el objeto de que la banca privada y mixta atendiera la demanda de crédito.</p> <p>Para compensar los mayores costos de captación, el Banco de México, S. A. estableció una prima sobre la remuneración al encaje, que aumentó de acuerdo a la proporción en que los depósitos a plazo de un banco excedan al promedio del sistema bancario. Complementariamente se dispuso la eliminación del rendimiento del encaje correspondiente a los depósitos en cuentas de cheques y de ahorro, entre los pasivos captados por los departamentos de depósito y ahorro que forman grupo con bancos múltiples o funcionen como banca especializada.</p> |
| TASAS DE INTERÉS | <p>Se creó un sistema flexible de tasas de interés pagaderas en pesos, revisando periódicamente las tasas de interés para cada instrumento, según el plazo del depósito o la inversión, evitando que los cambios en el tipo de interés se dieran en forma brusca y esporádica, y determinándolas de acuerdo a los acontecimientos económicos más relevantes.</p> <p>Por la inestabilidad de las tasas de interés en los mercados financieros externos, que provocaron variaciones que afectaron inclusive las tasas de mayor plazo, indujeron a que el Banco de México, S. A. incorporara un sistema de revisión periódica de tasas máximas de interés y sobre-tasas a los instrumentos de mayor plazo, y a partir del 15 de octubre se revisarían semanalmente los rendimientos para los depósitos a plazo fijo de 180 a 359 días y mensual para los correspondientes a los depósitos de 360 a 725 días, dando efecto a la modificación en el período inmediato siguiente a la fecha en que se notificara el cambio, y en casos especiales podría modificarse en el mismo período.</p> | <p>Se sostuvo la política de mantener diferenciales adecuados respecto de las tasas de interés externas, y mediante ajustes periódicos, se trató de mantener rendimientos atractivos que compensaran la pérdida del poder adquisitivo. Las tasas de interés para inversiones a corto plazo se movieron de acuerdo a las tasas de interés vigentes en los principales mercados financieros y las del largo plazo, conforme al movimiento registrado por el índice de inflación.</p> <p>Las tasas para los depósitos a plazo fijo de un año o más, se incorporaron al sistema de revisión semanal, y los depósitos retirables en días preestablecidos se incorporarán a partir del 1° de enero de 1981.</p> <p>Los rendimientos ofrecidos a personas físicas oscilaron al alza o a la baja, directamente a través de sobretasas exentas, manteniendo constante una tasa bruta sujeta al impuesto sobre la renta.</p> |
| MEDIO CIRCULANTE | <p>Se movió en forma irregular, mostrando al final del año una tasa superior a la obtenida en la misma fecha del año anterior incrementándose más la cuenta de cheques en comparación con la de billetes y monedas, movimiento ocurrido por los cambios tanto del multiplicador bancario como de la base monetaria, que se incrementaron en el primer semestre. El aumento del multiplicador se debió al mayor financiamiento otorgado por la banca privada y mixta.</p> <p>En el segundo semestre siguió incrementándose la base monetaria, mientras que el multiplicador bancario descendió, afectado por la mayor tasa efectiva de encaje legal, provocando un crecimiento porcentual inferior del medio circulante, comparado con el observado en el primer semestre.</p> | <p>El crecimiento porcentual del saldo promedio del medio circulante -definido como billetes y monedas, más depósitos a la vista en moneda nacional-, registro una disminución que se explica por el ascenso continuado de la inflación y las tasas de interés, que redujeron la demanda de saldos monetarios reales.</p> <p>En el transcurso del primer semestre el medio circulante registró una desaceleración, debido a un descenso del multiplicador. En el segundo semestre se observó una recuperación como consecuencia de un aumento de la base monetaria. El descenso del multiplicador bancario obedeció a dos factores: el alza de las tasas de interés sobre depósitos a plazo, y el incremento gradual de la tasa de Encaje Legal.</p> |

FUENTE: Informes anuales del Banco de México, S. A., correspondientes a los años de 1979 y 1980.

POLITICA FISCAL

Las directrices adoptadas en el renglón de la política fiscal a partir de 1972, se encaminaron a tratar de expandir la capacidad productiva y a lograr un progreso con justicia social.

Puntualizando, los principales lineamientos de la política económica y fiscal del período son:

1. Fluctuación monetaria y libre convertibilidad.
2. Control flexible de precios.
3. Racionalización del gasto público.
4. Atención prioritaria a energéticos y alimentos.
5. Racionalizar los subsidios.
6. Adecuaciones fiscales con el objeto de recaudar mayores recursos.
7. Fomento del comercio exterior.

Estas políticas se inscriben dentro de la tradición económica que preconiza que la mejor arma para combatir la inflación es el incremento de la producción, complementada con una reducción del nivel de gastos públicos con el objeto de evitar déficits presupuestales.

A finales de 1976, después de ocurrida la devaluación se celebró un convenio con el Fondo Monetario Internacional, por el cual el país se comprometió a:

- Reducir el déficit presupuestal.
- Controlar la deuda externa para compensar gastos corrientes.
- Reducir la tasa inflacionaria.

Para tal efecto, los presupuestos de egresos se formularon previendo ajustarse al nivel de ingresos y destinar mayores recursos a las inversiones productivas.

Se instituyó la Ley de Deuda Pública con el objeto de que los emprés

titos concertados en el exterior se mantengan dentro de ciertos límites -- considerados como manejables (se propuso un tope de 3,000 millones de dólares por año) y que se aplicaran en programas productivos y autofinanciables.

La política fiscal concebida como un medio de lucha contra la inflación en el lapso 1974 - 1976, tenía los siguientes fundamentos:

- "Una política de financiamiento del desarrollo apoyada en el racional incremento de los ingresos del Estado";
- "Una planeación y control más eficaz del gasto público para frenar su déficit inflacionario y financiarlo con base en la disponibilidad de recursos corrientes y crediticios sanamente disponibles en nuestra economía, que atienda a las prelación que la coyuntura exige, y sea un factor básico de promoción del desarrollo con justicia social";
- "Una política de crédito congruente con el adecuado control de la expansión monetaria y con el necesario aliento al financiamiento de las actividades productivas del sector privado de mayor prioridad, principalmente en la industria mediana y pequeña";
- "Integrar un sistema que garantice en forma más eficiente la recuperación del poder adquisitivo del salario de los trabajadores y propicie aumentos en la productividad en un clima de concordia entre los factores de la producción";
- "Estructurar un mecanismo que asegure con eficacia precios rentables a los bienes y servicios, incluyendo los del sector público - y que frene al mismo tiempo los abusos, la especulación y el acaparamiento". (5)

Las decisiones que debían adoptarse para conducir la política fiscal acorde a estas orientaciones eran:

- Equilibrar el presupuesto público y aumentar la carga tributaria.

(5) Revista El Mercado de Valores. Año XXXIV N° 39 Sept. 30 de 1974.

- Incrementar los gastos de inversión.
- Control del circulante y selectividad del crédito.
- Implantación de un sistema de control de precios e instauración de organismos encargados de su vigilancia y control, así como de la imposición de penas a los infractores.

Específicamente, al iniciarse la nueva administración en 1977, se enunciaron los fundamentos de la política económica y fiscal, consistentes en:

1. Restaurar la confianza de ahorradores e inversionistas.
2. Estimular la recuperación del sistema financiero.
3. Aumentar los ingresos fiscales.
4. Proveer los medios necesarios para la realización de los programas de gasto público, indispensables para mantener en el medio y largo plazo, la capacidad de expansión de la economía.
5. Mantener una política definida de fluctuación monetaria y libre convertibilidad.

Con estos dispositivos de política económica, se pretendía fortalecer la economía y superar las crisis de confianza y de liquidez provocadas por la devaluación monetaria, y configurar un clima propicio a la inversión -- que se había retraído o estancado ante expectativas poco favorables de rentabilidad, y además, por la escasez de fondos, pues el sistema financiero afrontó imprevistamente dificultades en su labor de intermediación, habiendo tenido necesidad los bancos de recurrir al Banco de México, S. A. para disponer de fondos y cubrir los retiros de los depositantes.

Las reformas y adecuaciones fiscales más importantes, se definen como un intento por conseguir una distribución más equitativa del ingreso, pues se promovieron buscando la progresividad, elevando la carga impositiva a las personas y entidades que mayores ingresos perciben, y afectando el consumo de bienes no indispensables.

Las principales adecuaciones fiscales relativas al Impuesto sobre la Renta efectuadas en el período, se pueden compendiar como sigue:

1. Reducciones al impuesto de ingresos de las personas físicas.

Se reducen las cuotas mensuales y el monto anual que deben pagar los trabajadores, dependiendo de su ingreso.

2. Acumulación de utilidades obtenidas en la compra venta de inmuebles.

Adicionalmente al impuesto que debe pagarse por la realización de este tipo de operaciones, las personas físicas que obtengan utilidades en la compra venta de inmuebles, deben acumular el 20% de las mismas a los ingresos que declaran anualmente, deduciendo una quinta parte del impuesto pagado ante notario.

3. Definición de causantes menores.

A partir de 1977, las personas físicas que perciben ingresos anuales por ventas o servicios de hasta \$1'500,000.00, se clasifican como causantes menores.

4. Estímulos a las nuevas inversiones.

Se concede un estímulo fiscal equivalente al 10% del importe de la inversión realizada en maquinaria nueva destinada a actividades industriales consideradas prioritarias, el cual sólo podrá compensarse contra el impuesto al ingreso global de las empresas por un monto que no exceda de la cuarta parte del estímulo que se determine en cada ejercicio, a partir de aquél en que la inversión se realice.

OTRAS MEDIDAS DE POLITICA FISCAL.

Se instituyó la tasa complementaria sobre utilidades brutas extraordinarias para gravar las utilidades "que obtengan los comerciantes o industriales cuando el precio de sus productos se eleve en mayor proporción que el de sus costos".

"Se considera... utilidad bruta normal el porcentaje de utilidad bruta sobre ingresos propios obtenidos en el año anterior al ejercicio fiscal en cuestión o el promedio de los porcentajes correspondientes a los tres ejer

cicios anteriores, si éste es mayor... si la utilidad bruta sobre ingresos del ejercicio en cuestión supera el porcentaje considerado normal, el excedente está sujeto al pago de la tasa, la cual es progresiva hasta un máximo del 50%². Esta tasa es complemento del impuesto sobre la renta.

En los proyectos de reformas a la ley tributaria presentados en 1979, se incluía la supresión de este impuesto que gravaba las utilidades exce-dentes.

En otro orden, pero dentro de las reformas fiscales, se sustituyen los permisos de importación por un sistema de tarifas arancelarias.

Lo que se intenta es que progrese la administración recaudatoria, adjuntando medidas impositivas dirigidas a reconstituir ingresos y a mejorar la legislación y procedimientos tributarios.

A la inversión extranjera se le confirió un carácter suplementario, regulándola mediante un instrumento legal, donde se consignan los criterios para su autorización; el porcentaje que debe aportar a la formación del capital social (49%); y otras condicionales conforme a las cuales deberá normar sus actos.

Correlativamente, se creó un ordenamiento jurídico para reglamentar la transferencia de tecnología y el uso de explotación de patentes y marcas, con el propósito de que su contratación reporte beneficios al país.

LOS PRESUPUESTOS DE INGRESOS Y EGRESOS

Una mirada retrospectiva a uno de los principales instrumentos de política fiscal: los proyectos de Ley de Ingresos y Presupuesto de Gasto Público, hacen referencia al objetivo de lograr el equilibrio presupuestal y a promover el crecimiento continuado de la economía nacional.

(2) Anuncio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Subsecretaría de Ingresos, aparecido en Excelsior el 6 de enero de 1977.

Estos programas de política fiscal incorporaban planes y estrategias - que hacían referencia -por el lado de los ingresos-, a lograr una mejor y más eficiente administración fiscal y a fortalecer la situación financiera de los organismos públicos, procurando que generasen los recursos necesarios para atender a sus requerimientos de capital, de operación y posteriormente, disponer de fondos para inversiones permanentes. En primer término, se han propuesto y aplicado una serie de reformas a la legislación impositiva que no han implicado necesariamente aumentos en la carga tributaria, pero cuya observancia tiende a impedir la evasión fiscal. Para fortalecer la posición financiera de las empresas descentralizadas y de participación estatal, se han autorizado aumentos de los precios de bienes o servicios - que proporcionan.

Por el lado del gasto público, los objetivos primordiales han propendido a incrementar las fuentes de trabajo y a fomentar las inversiones productivas, previniendo que una mayor proporción del gasto sea financiado - con recursos propios, dedicando a la deuda pública una contribución minoritaria.

Otro objetivo importante ha sido la lucha indicada contra la inflación, preparando y procurando llevar a la práctica presupuestos que representen mayores ingresos reales del sector público, con la finalidad de reducir -- los déficits.

En 1976 se introdujo la modalidad del presupuesto por programas, "concebido como un proceso integrado de formulación, ejecución, control y evaluación de decisiones tendientes a lograr una mayor realización de la función administrativa". (6) El presupuesto programático señala "claramente objetivos, metas y unidades responsables de su ejecución y que, además, se fundamenten en costos". (7)

(6) Presupuesto de Egresos de la Federación 1976.

(7) Presupuesto de Egresos de la Federación 1977.

Esta técnica presupuestaria se ha venido implantando paulatinamente, - por lo que el procedimiento se ha venido ajustando, siendo hasta 1978 cuando ya se presentó el proyecto de presupuestos con metas y objetivos claramente definidos.

La modalidad del presupuesto por programas considera los elementos de la administración como requisitos intransferibles para el mejor desempeño de la función pública; pues se integra el proceso a partir de una planeación vinculada a una programación, que transforma los planes estratégicos en planes definidos de acción, sobre los que se basan los presupuestos.

Los programas se distribuyen para su ejecución entre las Entidades Federativas, con lo que se avanza en el aspecto de descentralización del gasto y se aproximan las decisiones al lugar de ejecución.

La Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal, que entró en vigor el 1º de enero de 1977, "Postula la necesidad de sujetar la elaboración del presupuesto a criterios programáticos. Esta Ley fija las normas que debe seguir el proceso en su conjunto, de manera que, por una parte, las diferentes entidades y dependencias del sector público participen, formulando sus propios proyectos de acción, y por otra, estos esfuerzos estén coordinados por la Secretaría de Programación y Presupuesto desde el punto de vista general de las grandes directrices del desarrollo y del interés nacional." (8)

En consonancia con estos objetivos, y mediante la aplicación de la -- Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público se pretende:

- Liberar el ejercicio del gasto y eliminar las trabas administrativas previas.
- Propiciar el fortalecimiento de las tareas de programación y evaluación, al prever unidades ex-profeso al nivel de entidad paraestatal,

(8) Revista el Mercado de Valores. Año XXXVII, Núm. 51 Dic. 19 de 1977.

Secretaría de Estado o Departamento y de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

- Establecer unidades de auditoría interna en cada entidad del sector público.
- Modernizar y descentralizar la contabilidad.

El Presupuesto de Egresos de la Federación para 1978, fue elaborado conforme a un contenido programático-sectorial, tomando en cuenta los objetivos del programa quinquenal 1978 - 1982 enunciados en seguida:

- a) Autosuficiencia alimentaria.
- b) Atención médica para la mayoría de la población.
- c) Ampliar los grados y los establecimientos de educación elemental, para que un mayor número de habitantes reciba una educación media básica.
- d) Fomentar la construcción de viviendas.
- e) Fomentar la producción de bienes de importancia estratégica, para -- una mejor integración del aparato productivo: bienes de capital, petróleo, petroquímica básica, electricidad, minerales, materiales de construcción, fertilizantes, irrigación y tecnología.

Las estrategias propuestas para el quinquenio son:

1. Crecimiento del PIB entre 6% y 7% anual en promedio y en términos -- reales.
2. Fomentar la inversión pública y privada como medio de apoyo para el crecimiento del PIB.
3. Instrumentar una política de energéticos, especialmente de hidrocarburos, procurando establecer un balance adecuado entre reservas y explotación, y que además se constituya en pivote de la economía.
4. Apoyar la producción agropecuaria mediante la organización para pro-

ducir, la obtención de financiamiento y la comercialización de los productos del campo.

5. Apoyo a las empresas medianas y pequeñas y a las empresas fabricantes de bienes de capital, otorgándoles financiamiento, incentivos fiscales y asistencia técnica.
6. Apoyo a la investigación científica y tecnológica, mediante la concertación de convenios con Gobiernos y organizaciones internacionales, o bien concediendo facilidades de financiamiento a empresas que dediquen una parte de sus presupuestos de capital a esta actividad.

METAS Y OBJETIVOS SECTORIALES DEL QUINQUENIO 1978-1982

Para el quinquenio se definieron objetivos y metas sectoriales, destacando los asociados a sectores predeterminados, los cuales se enuncian a continuación:

| <u>SECTOR</u> | <u>OBJETIVOS Y METAS SECTORIALES</u> | <u>RESPONSABLES</u> |
|---------------|--|--|
| AGROPECUARIO | Incrementar la producción agrícola y pecuaria, mediante: la irrigación de mayores áreas de cultivo, el uso de fertilizantes, el otorgamiento de créditos y el desarrollo de programas de asistencia técnica. | - SECRETARIA DE AGRICULTURA Y RECURSOS HIDRAULICOS, - BANRURAL, |
| INDUSTRIAL | Las principales metas se refieren al aumento de la producción de energéticos: petróleo y electricidad. | - SECRETARIA DE PATRIMONIO Y FOMENTO INDUSTRIAL, |
| | El programa de producción de - | |

| <u>SECTOR</u> | <u>OBJETIVOS Y METAS SECTORIALES</u> | <u>RESPONSABLES</u> |
|---------------------------------|---|---|
| | <p>petróleo prevé incrementos en la extracción de crudo y la refinación de sus derivados, procurando sostener una relación - reservas - producción, que asegure -- disponer de este recurso no renovable por un período suficiente para efectuar la transición al - uso de la energía atómica. Del volumen de extracción, el 33% - se exportará. Las divisas que - genere esta venta se dedicarán a la realización de inversiones en el ramo y a fomentar otras actividades.</p> <p>Respecto al sub-sector eléctrico, se proseguirán proyectos que permitirán aumentar notablemente la generación de electricidad y satisfacer la creciente demanda. Se pretende fomentar la fabricación de bienes de capital, con - el objeto de sustituir importaciones y evitar la salida de divisas, pues las compras al exterior por este concepto representan cuantiosas sumas de divisas, que tienen que adquirirse para - efectuar pagos.</p> | <ul style="list-style-type: none"> - PETROLEOS MEXICANOS. - COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD. - FONDOS DE FOMENTO. |
| COMUNICACIONES Y TRANSPORTES | <p>Incrementar la capacidad de - - transportación, ampliando la red de carreteras y las vías de fe--</p> | <ul style="list-style-type: none"> - SECRETARIA DE CO MUNICACIONES Y - TRANSPORTES. |

SECTOR

OBJETIVOS Y METAS SECTORIALES

RESPONSABLES

rrocarril, y fomentando la fabricación de unidades y transportación de carga y de pasajeros.

Aumentar y mejorar los servicios de comunicación aérea, telefónica y postal.

- SECRETARIA DE -
ASENTAMIENTOS -
HUMANOS Y OBRAS
PUBLICAS.
- FERROCARRILES -
NACIONALES DE -
MEXICO.
- TELEFONOS DE ME
XICO, S. A.

SECTOR COMERCIO

Acrecentar la intervención de la Secretaría de Comercio y de la CONASUPO, en el proceso de distribución de los artículos de primera necesidad, con el objeto de proteger los ingresos de los asalariados.

- SECRETARIA DE -
COMERCIO.
- CONASUPO.
- INSTITUTO MEXI-
CANO DEL CAFE.

SECTOR TURISMO

Incrementar la afluencia turística internacional, al igual que el turismo nacional, y fomentar las inversiones del sector, para estar en aptitud de aumentar la capacidad de alojamiento y generar empleos directos e indirectos.

- SECRETARIA DE -
TURISMO.
- FONDO NACIONAL
DE FOMENTO AL -
TURISMO.

BIENESTAR SOCIAL

Atender la demanda de educación elemental y ampliar las instalaciones docentes para atender la educación media y superior.

Proporcionar atención médica a un mayor número de habitantes. Fomentar la construcción de vi

- SECRETARIA DE -
EDUCACION PUBLI
CA.
- SECRETARIA DE -
SALUBRIDAD Y --
ASISTENCIA.
- SECRETARIA DEL
TRABAJO Y PREVI

SECTOROBJETIVOS Y METAS SECTORIALESRESPONSABLES

viendas de interés social.
Mejorar el sistema de fijación del salario mínimo y - promover programas de capacitación, adiestramiento y productividad.

SION SOCIAL.
- INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL.

ADMINISTRACIÓN

Planeación y programación de las actividades del Estado.
Implementar políticas de carácter monetario, crediticio y tributario que contribuyan al objetivo primordial de impulsar el desarrollo.
Garantizar los derechos individuales y sociales e impartir justicia de manera equitativa y expedita y asegurar el derecho a la información.

- PODER LEGISLATIVO.
- PODER JUDICIAL.
- SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO.
- SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.
- SECRETARIA DE GOBERNACION.

SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO

Al observar la evolución de la situación financiera del sector público federal, se detectan déficits persistentes que han sido cubiertos con colocación de deuda. Esta situación ha sido sostenible con una alta tasa de inflación y se ha presentado no obstante la intención de equiparar los gastos con los ingresos. Las propuestas básicas de atender al desarrollo económico, han orientado la acción pública en programas de expansión del gasto del sector, con prelación al equilibrio presupuestal.

Esta actitud resulta en presupuestos crecientes de gastos, que no se corresponden necesariamente con los incrementos de los ingresos en números absolutos. (Ver cuadro de situación financiera del sector público).

De los componentes del Ingreso y gasto públicos: corrientes y de capital, los primeros representan los montos mayores y han seguido una tendencia similar, descendiendo en 1976, después de un repunte en 1974. Para 1977 recobran su impulso y descienden ligeramente en 1978. Los segundos, muestran tendencias encontradas, aunque por los montos implicados, los gastos de capital tienen mayor significación, sobre todo por su efecto multiplicador. Al respecto, en 1976 bajan notoriamente, recuperándose en 1978.

El crecimiento promedio de los ingresos efectivos del Gobierno Federal en el período fue del orden del 37.6%, y el de los egresos del 35.8%, lo que podría significar que las adecuaciones fiscales y racionalización del gasto público contribuyeron efectivamente a mejorar la progresión.

La evolución de la colocación de deuda y los déficits resultantes, no observan un paralelismo en sus tendencias. Hasta 1975 su progresión se correspondía, pero a partir de 1976 se inicia un margen que se ha venido ensanchando. Esto puede atribuirse a que el sector público ha concertado financiamientos principalmente para la realización de proyectos de desarrollo económico y social, y no meramente para cubrir déficits presupuestales. La deuda externa como proporción del PIB ha pasado del

SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO FEDERAL

(Millones de Pesos)

| C O N C E P T O | 1973 | 1974 | variacion Porcentual 1974/73 | 1975 | variación Porcentual 1975/74 | 1976 | variación Porcentual 1976/75 | 1977 | variacion Porcentual 1977/76 | 1978 | Variación Porcentual 1978/77 |
|--|----------|----------|------------------------------------|----------|------------------------------------|----------|------------------------------------|----------|------------------------------------|----------|------------------------------------|
| I.- INGRESOS TOTALES | 157,941 | 224,181 | 41.9 | 305,664 | 36.3 | 366,468 | 19.9 | 525,531 | 43.4 | 685,652 | 30.5 |
| INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL | 69,196 | 94,077 | 35.9 | 132,427 | 36.4 | 163,092 | 23.2 | 231,819 | 42.1 | 309,180 | 33.4 |
| Corrientes | 67,590 | 93,179 | 37.8 | 131,175 | 40.8 | 160,863 | 22.6 | 228,872 | 42.3 | 302,168 | 32.0 |
| De Capital | 1,606 | 898 | -44.1 | 1,252 | 39.4 | 2,229 | 78.0 | 2,947 | 32.2 | 7,012 | 137.9 |
| INGRESOS DE ORGANISMOS Y EM- PRESAS SUJETOS A CONTROL PRE SUPUESTAL. | 88,745 | 130,104 | 46.6 | 173,237 | 33.2 | 203,376 | 17.4 | 293,712 | 44.4 | 376,472 | 28.2 |
| Corrientes | 68,761 | 100,403 | 46.0 | 126,862 | 26.4 | 160,313 | 26.4 | 225,127 | 40.4 | 303,252 | 34.7 |
| De Capital | 4,661 | 6,973 | 49.6 | 7,074 | 1.5 | 12,264 | 73.4 | 26,838 | 118.8 | 20,333 | -24.2 |
| Subsidios y aportaciones | 15,323 | 22,728 | 48.3 | 39,301 | 72.9 | 30,799 | -21.6 | 41,747 | 35.5 | 52,887 | 26.7 |
| II.- EGRESOS TOTALES | 184,780 | 262,558 | 42.0 | 389,672 | 48.4 | 452,807 | 16.2 | 588,717 | 30.0 | 767,946 | 30.4 |
| EGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL | 89,707 | 117,706 | 31.2 | 176,839 | 50.2 | 214,666 | 21.4 | 261,784 | 21.9 | 337,262 | 28.8 |
| Corrientes | 57,046 | 80,712 | 41.5 | 115,490 | 43.1 | 137,314 | 18.9 | 177,364 | 29.2 | 225,176 | 27.0 |
| De Capital | 32,661 | 36,994 | 13.2 | 61,349 | 65.8 | 77,352 | 26.1 | 84,420 | 9.1 | 112,086 | 32.3 |
| EGRESOS DE ORGANISMOS Y EMPRE- SAS SUJETOS A CONTROL PRESU- PUESTAL. | 95,073 | 144,852 | 52.3 | 212,833 | 46.9 | 238,141 | 11.9 | 326,933 | 37.3 | 430,684 | 31.7 |
| Corrientes | 69,778 | 105,556 | 51.2 | 135,205 | 28.1 | 158,229 | 17.0 | 227,811 | 44.0 | 286,503 | 25.8 |
| De Capital | 25,295 | 39,296 | 55.3 | 77,628 | 97.5 | 79,912 | 2.9 | 99,122 | 24.0 | 144,181 | 45.5 |
| DÉFICIT O SUPERAVIT TOTAL | (26,839) | (38,377) | 42.3 | (84,008) | 118.9 | (86,339) | 2.8 | (63,186) | -26.8 | (82,294) | 30.2 |
| III.- FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT | | | | | | | | | | | |
| Endeudamiento Neto | 29,652 | 53,870 | 81.7 | 86,895 | 61.3 | 125,450 | 44.4 | 66,774 | -46.8 | 74,197 | 11.1 |
| Colocaciones | 64,227 | 90,578 | 41.0 | 137,178 | 51.4 | 192,615 | 40.4 | 208,388 | 8.2 | 205,173 | 36.8 |
| Amortizaciones | 34,575 | 36,708 | 6.2 | 50,283 | 37.0 | 67,165 | 33.6 | 141,614 | 110.8 | 210,976 | 49.0 |
| VARIACION DE DISPONIBILIDADES | 2,813 | 15,493 | | 2,887 | | 39,111 | | 3,588 | | (8,097) | |

FUENTE: Información sobre Gasto Público 1969 - 1978, Secretaría de Programación y Presupuesto. México, D. F. 1980.

Boletín Mensual de Información Económica Vol. IV Núm.11 - Nov. 1980. Secretaría de Programación y Presupuesto México, D. F. 1981

14.3% en 1973 al 28.4% en 1978. Este indicador que es una figura relevante para los prestamistas extranjeros, es considerado alto tomando en cuenta los recursos que hay que destinar para atender este servicio, que inciden en la balanza de pagos.

EL GASTO PUBLICO Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO

En base a estos lineamientos de política económica y fiscal, se considera pertinente analizar la evolución del gasto público en relación al PIB del período 1973-1978, con la finalidad de hacer resaltar su importancia al efectuar las comparaciones.

En 1973 el gasto público representó el 29.5% y en 1978 el 39.6 %, observándose en promedio un 34.8% en la relación para el período.

| Años | PRODUCTO INTERNO BRUTO (MILLONES DE PESOS) A PESOS CORRIENTES | GASTO DEL SECTOR PUBLICO | % |
|------|---|-----------------------------|------|
| 1973 | 690,891 | 204,033 | 29.5 |
| 1974 | 899,707 | 276,483 | 30.7 |
| 1975 | 1,100,050 | 400,650 | 36.4 |
| 1976 | 1,370,968 | 483,126 | 35.2 |
| 1977 | 1,849,263 | 686,558 | 37.1 |
| 1978 | 2,337,398 | 926,034 | 39.6 |

Fuentes: Informe Anual del Banco de México, S.A. 1980.
Información sobre Gasto Público 1969-1978. SPP

La participación porcentual del gasto público con relación al PIB sigue una tendencia creciente con excepción de 1976, debido al detenimiento de obras que ocurre al finalizar el período presidencial.

POLITICA DE FOMENTO

En 1973 la política económica del Gobierno Federal se orientó a procurar un alto crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto (PIB). Se estimaron tasas reales de crecimiento del 8%, proponiendo como objetivo primordial lograr una distribución más equitativa del ingreso. También se trató de fomentar las exportaciones con la finalidad de equilibrar la balanza comercial.

Estos objetivos no fueron alcanzados debido en parte a un decaimiento del volumen de la inversión privada y al persistente déficit presupuestal durante 1973, 1974, 1975, 1976 y 1977.

Los datos del crecimiento del PIB a precios de mercado se presentan en la siguiente tabla:

| (Millones de Pesos) | | INDICE DE PRECIOS IMPLICITO | A PRECIOS DE 1973 | % DE CRE- CIMIENTO |
|---------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------|
| AÑO | A PRECIOS CORRIENTES | | | |
| 1973 | 690,891 | 100 | 690,891 | 100.0 |
| 1974 | 899,707 | 123 | 731,469 | 105.9 |
| 1975 | 1,100,050 | 142 | 774,683 | 105.9 |
| 1976 | 1,370,968 | 169 | 811,224 | 104.7 |
| 1977 | 1,849,263 | 222 | 833,001 | 102.7 |
| 1978 | 2,337,398 | 259 | 902,470 | 108.3 |
| 1979 | 3,067,526 | 311 | 986,343 | 109.3 |
| 1980 (p) | 4,276,490 | 400 | 1069,123 | 108.4 |

(p) Cifras preliminares

Fuente: Informe Anual Banco de México, S.A. 1980.

Se procedió a deflacionar las cifras del PIB utilizando el índice de precios implícito base 1970 = 100, reconvertidos a la base 1973 = 100, con el objeto de observar el desenvolvimiento de la actividad económica nacional en el período.

Como puede apreciarse, los objetivos propuestos no fueron alcanzados, presentando importantes desviaciones, sobresaliendo 1977, año en que el coeficiente de crecimiento llegó a su nivel más bajo.

A partir de 1978, con la nueva administración se recupera el indicador del PIB, siendo en dicho año del 8.3%, en 1979 del 9.3% y de 8.4% en 1980, porcentajes superiores al objetivo propuesto en 1973.

Para el logro de estos objetivos se han implementado una serie de medidas de carácter fiscal, tendientes a fomentar la producción y la productividad como medios para combatir la inflación. Dentro de esta serie de medidas destacan -lo que constituye los prolegómenos del Plan Nacional de Desarrollo Industrial promulgado posteriormente-, las dirigidas a promover la instalación de plantas industriales en zonas prioritarias, concediendo precios diferenciales en energéticos y productos petroquímicos de hasta un 30% menos con respecto a los precios internos vigentes. Además, la Secretaría de Hacienda acordó conceder reducciones de impuestos a empresas nuevas establecidas en provincia, al igual que aquellas que hayan decidido efectuar inversiones de capital para expandirse dentro del programa de fomento industrial y para aumentar el empleo.

Dentro del plan de políticas de fomento se puede citar la diseñada para la industria automotriz, cuyo objetivo es lograr un mayor grado de integración nacional. Para el efecto, se permitieron subsidios a los impuestos de importación de maquinaria y equipo, materias primas, partes y refacciones automotrices, así como en la participación federal del impuesto especial de ensamble.

Medidas similares se acordaron para la industria minera, siendo el subsidio del 75% del impuesto general de importación para maquinaria, equipo y refacciones indispensables para la realización de las actividades minero - metalúrgicas. La Ley de Impuestos y Fomento de la Minería estipula un subsidio del 2% sobre el valor de los minerales, que puede ser deducido del impuesto causado y que se aplicará a compensar los trabajos de prospección y exploración. También esta ley autoriza para fines del Impuesto sobre la Renta, la depreciación o amortización aceleradas de las nuevas inversiones de capital, así como de activos intangibles.

Para las empresas productoras de cemento se acordó otorgar un subsi-

dio del 75% de la cuota ad valorem señalada en la tarifa del Impuesto General de Importaciones que causen la maquinaria y equipo introducidos en el país por las industrias del ramo que estén comprometidas en planes de expansión. De igual manera se dió permiso para depreciar en forma acelerada las nuevas inversiones de maquinaria, equipos e instalaciones productivos, exceptuándose el equipo de transporte y los edificios. Se impone la condición de que el monto total de la depreciación deberá reinvertirse en activos productivos que amplíen la capacidad instalada de las plantas, dentro de los cinco años siguientes al ejercicio en que se hizo la provisión. La Ley prevé la no enajenación de esta maquinaria debiendo utilizarse precisamente para los fines citados.

LA ALIANZA PARA LA PRODUCCION.

A través de convenios concertados con representantes de organizaciones empresariales, el Gobierno Federal trata de fomentar la producción en actividades consideradas prioritarias como la agricultura, los energéticos, la siderurgia, los bienes de capital, los transportes y los bienes de consumo duradero.

La finalidad es fortalecer la estructura industrial y tecnológica del país y la autosuficiencia en la producción de alimentos e insumos industriales estratégicos.

Los acuerdos establecen el compromiso de los empresarios para invertir en proyectos destinados a producir esa clase de bienes y cuya puesta en marcha significa generar más empleos. El Estado por su parte formulará reformas a las leyes que se refieran a determinada actividad económica, planeando y concertando sus inversiones dentro de un contexto de participación, manteniendo una comunicación entre ambos sectores y evaluando resultados con el objeto de conocer si se alcanzaron como estaba previsto o hacer los ajustes necesarios.

Además se obtendrán los financiamientos necesarios para las industrias que participen en el convenio.

En lo que se refiere a la industria de bienes de capital, el Banco de México, S. A., como fiduciario del Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX), decidió en 1978, establecer 4,000 millones de pesos en líneas de crédito, para financiar la producción y venta de equipos que adquieran la Comisión Federal de Electricidad y Petróleos Mexicanos, sustituyendo importaciones de equipo similar. Las empresas fabricantes de bienes de capital a quienes se conceda crédito con recursos de FOMEX a través de la banca de primer piso, son las afiliadas al Consejo Coordinador de la Industria Metalmeccánica de la Cámara Nacional de la Industria de Transformación.

El sector turismo también participa dentro del programa de la Alianza para la Producción, y tiene como meta contribuir decisivamente en la balanza de pagos y generar empleos. Se promueve una utilización más intensa de la capacidad instalada y la realización de inversiones para ampliarla. Los estímulos que recibirá la industria son apoyo financiero y la ejecución de obras de infraestructura y la ampliación de las rutas terrestres y aéreas.

Para los otros sectores industriales que participan en la Alianza para la Producción, se instituyen apoyos crediticios y fiscales y se revisa la legislación del ramo, para introducir reformas que propicien su desarrollo.

La Asociación de Banqueros de México, A. C., celebró un convenio con el Gobierno Federal por medio del cual parte de los recursos captados por las Instituciones afiliadas se destinan al financiamiento del sector agropecuario, de la vivienda popular y a la pequeña y mediana empresa. El convenio, con vigencia de un año a partir de junio de 1978, estipula que los créditos se documentarán a tasas preferenciales y a plazos acordes a la capacidad de amortización de las nuevas inversiones, pudiendo extenderse hasta cinco años. También se procurará la capitalización de este tipo de empresas mediante la suscripción de acciones.

La participación de los Fondos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA) en la Alianza para la Producción, se evidencia en el hecho de que se han establecido programas de asistencia técnica y financiera para apoyar a productores de bajos ingresos, con el objeto de incrementar y mejorar la producción y la productividad.

En los Estados de la República, la Alianza para la Producción se realiza mediante convenios concertados con diferentes organismos del Gobierno Federal, estatales y la iniciativa privada. Dichos convenios fijan programas de inversión en actividades económicas que se consideran importantes: agricultura, minería, industria de bienes de capital y de productos básicos.

De acuerdo con los convenios de coordinación firmados entre la Federación y los Estados, se transfieren a éstos recursos para la realización de obras de beneficio social.

Las Secretarías de Estado también intervienen realizando programas de inversión en ciertas actividades que son de primordial interés en cada uno de los Estados de la República.

Para financiar proyectos que requieren de altos volúmenes de inversión, se obtienen créditos de instituciones financieras del exterior como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Dentro de los criterios de la política bancaria, se procura propiciar una adecuada canalización del crédito, para que fomenten actividades que contribuyan al logro de los objetivos de la Alianza para la Producción.

La contribución de los trabajadores organizados del país en la Alianza, se muestra por el hecho de aceptar aumentos de salarios que sean acordes a la capacidad económica de las empresas.

FONDOS DE FOMENTO.

El Gobierno Federal para propiciar la promoción y desarrollo de las actividades primordiales del país, instituyó programas de fomento económico como son el Programa de Apoyo Integral a la Pequeña y Mediana Industria (PAI) y los Fondos de Fomento Económico, administrados por el Banco de México, S. A. y Nacional Financiera, S. A. Con el apoyo de estos programas se pretende contribuir a la generación de empleos y formación del producto interno bruto, logrando al mismo tiempo el desarrollo armónico, el mejor aprovechamiento de los recursos naturales y la producción eficiente de los artículos necesarios para el bienestar de la sociedad.

Al otorgar mayor apoyo financiero a las empresas se pretende fomentar el empleo y la producción de bienes y servicios, procurando depender menos del exterior en la satisfacción de la demanda interna, de ser posible a -- costos iguales o más bajos que los externos, con lo cual se abate la inflación procurando que los productos destinados a la exportación sean variados, competitivos y con alto índice de valor agregado para disminuir el déficit de la balanza comercial.

Los servicios que proporcionan los Programas de Fomento Económico son de suma importancia en épocas inflacionarias, ya que tanto el financiamiento, las garantías, la capacitación y asesoramiento tienen un costo muy alto, lo cual iría en detrimento de los esfuerzos de las empresas para lograr aumentar la capacidad productiva y los índices de productividad. Al aumentar los índices de productividad se consigue reducir los efectos de la inflación, ya que los bienes y servicios producidos se incrementarían cuantitativa y cualitativamente, reduciendo costos y posiblemente los precios, conservando o aumentando los márgenes de rentabilidad.

Como mencionamos en efectos visibles y características, las empresas al utilizar prácticas contables convencionales de depreciación, pueden incurrir en la descapitalización, lo que causaría una menor capacidad de - -

reversión, dificultad más grave aún si se tienen objetivos de modernización para no caer en la obsolescencia tecnológica.

Al tener menor capacidad de inversión con recursos propios las empresas tienen que depender más de la financiación del mercado de capitales, lo cual afecta a las empresas y a la economía en general, ya que se incrementan los costos y por consiguiente los precios, situación que afecta más en los casos en que se utilizan primordialmente medidas de política monetaria y crediticia, ya que acentúan los movimientos de recesión y reactivación al verse afectado de manera muy acusada el ritmo de inversión de la economía. La erosión del ahorro real de las empresas y de su capacidad de autofinanciación, supone para el País en su conjunto una menor acumulación de capital en términos reales; de la cual depende directamente el crecimiento de la producción.

Para tener una visión completa de los Programas de Fomento Económico compendiamos su organización, forma de operación, requisitos generales y datos estadísticos de los fondos de fomento económico más importantes.

| FONDO | OBJETIVO | CONDICIONES | TIPOS DE FINANCIAMIENTO. | PLAZOS | TASAS | SUJETOS DE CRÉDITO |
|---|--|---|--|--|--|---|
| FONDO PARA EL FOMENTO DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS (FOMEX) | -FORTALECIMIENTO DE LA BALANZA DE PAGOS. | -SE FINANCIARAN PRODUCTOS MANUFACTURADOS Y SERVICIOS QUE GENEREN UN INGRESO O AHORRO NETO DE DIVISAS AL PAIS. | I.- PROGRAMA DE APOYO A LA EXPORTACION. | -FINANCIAMIENTO A LA PREEXPOR TACION: | EL PLAZO SERA - EL PERIODO DE PRODUCCION O DE ALMACENAMIENTO DE LOS BIENES. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | -OTORGAMIENTO DE CREDITOS Y GARANTIAS PARA LA EXPORTACION DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS Y SERVICIOS. | -PARA OBTENER LOS FINANCIAMIENTOS O LAS GARANTIAS DE FOMEX EL INTERESADO PRESENTARA SOLICITUD POR ESCRITO AL BANCO DE MEXICO, S.A. EN LOS FORMULARIOS RESPECTIVOS. | -INCONVERTIBILIDAD Y/O INTRANSFERIBILIDAD DE FONDOS. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. |
| | -SUSTITUCION DE IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL Y SERVICIOS. | GRADO DE INTEGRACION NACIONAL. | -FALTA DE PAGO DEL CREDITO POR REQUISICION, EXPROPIACION O CONFISCACION DE LOS BIENES DEL IMPORTADOR. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | -SUSTITUCION DE IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO Y SERVICIOS EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS. | UN MINIMO DE 30% DENTRO DEL COSTO DIRECTO DE PRODUCCION. | -FALTA DE PAGO DEL CREDITO COMO CONSECUENCIA DE DISPOSICION DE AUTORIDAD GUBERNAMENTAL, QUE IMPIDA AL IMPORTADOR EFECTUAR SU PAGO. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | SE PUEDE DETERMINAR UN PORCENTAJE DE INTEGRACION INFERIOR O ADOPTAR EL GRADO DE INTEGRACION NACIONAL -- APROBADO POR LA SECRETARIA DE PATRIMONIO Y FOMENTO INDUSTRIAL PARA EMPRESAS QUE TENGAN UN PROGRAMA DE INTEGRACION DEBIDAMENTE REGISTRADO. | -FALTA DE PAGO POR INSOLVENCIA O MORA PROLONGADA -- DEL COMPRADOR Y DE SU GARANTE. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | MONEDA. | ESTAS GARANTIAS QUE FOMEX OTORQUE A LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS DEL PAIS SERA HASTA POR EL 90% DEL PRINCIPAL DEL CREDITO Y -- SUS INTERESES. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | -PARA FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: DOLARES DE -- LOS E.U.A. O CUALQUIER -- OTRA DIVISA ACEPTABLE PARA EL FONDO. | II.- PROGRAMA DE APOYO A LA SUSTITUCION DE IMPORTACIONES. | -FINANCIAMIENTO A LA EXPORTACION: | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | -PARA SUSTITUCION DE IMPORTACIONES: PESOS MEXICANOS -- SALVO QUE EL BANCO DE MEXICO, S.A. AUTORIZA OTRA MONEDA. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CAPITAL. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | -PROPORCIONAR DOCUMENTACION PROBATORIA DE LAS VENTAS DE EXPORTACION. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | -EN EL CASO DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES COMPROBAR QUE SE HAN ESTADO IMPORTANDO LOS BIENES PARA CUYA FABRICACION SE SOLICITA FINANCIAMIENTO, O QUE LOS BIENES DE CAPITAL ESTEN INCLUIDOS EN LA LISTA DE ACTIVIDADES PRIORITARIAS DE ACUERDO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | GARANTIAS A LA SUSTITUCION DE IMPORTACIONES. CONTRA: | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | | -FALTA DE PAGO DE CREDITOS OTORGADOS PARA LA PRODUCCION DE BIENES DE CAPITAL. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | | EL MONTO DE LA GARANTIA OTORGADA POR FOMEX A INTERMEDIARIOS FINANCIEROS SERA HASTA POR EL 80% DEL PRINCIPAL DEL CREDITO Y SUS INTERESES. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | | -GARANTIA AL PRIMER ADQUIRENTE DE BIENES DE CAPITAL, CONTRA PERDIDAS DERIVADAS DEL MAL FUNCIONAMIENTO DE LOS MISMOS. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |
| | | | LA GARANTIA PODRA AMPARAR HASTA EL 75% DEL VALOR DE LA FACTURA. | -FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION, EXISTENCIAS Y COMPRAVENTA DE BIENES DE CONSUMO EN LAS FRANJAS FRONTERIZAS EN APOYO AL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL. | EL PLAZO SERA -- DE ACUERDO A -- LAS PRACTICAS -- DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA CADA PRODUCTO, PREVALECIEN TES EN EL MOMENTO EN QUE SE AUTORIZA LA OPERACION. | LOS FINANCIAMIENTOS DE FOMEX SE OTORGARAN EN FUNCION DE LA CONVENIENCIA DE APOYAR DETERMINADOS PRODUCTOS, EL DESARROLLO DE CIERTAS RAMAS INDUSTRIALES, EN ATENCION A LA NECESIDAD QUE TENGAN LOS INDUSTRIALES EXPORTADORES PARA RECIBIRLOS. |

FUENTE: REGLAS DE OPERACION DE FOMEX - 1980.

"CONCEDER APOYO FINANCIERO PARA EL ESTABLECIMIENTO, AMPLIACION O MODERNIZACION DE EMPRESAS INDUSTRIALES O DE SERVICIO QUE SOBRELATA LA BASE DE EFICIENCIA, COADYUVEN AL FORTALECIMIENTO DE LA BALANZA DE PAGOS Y A LA ELECCION DE LA PRODUCTIVIDAD DE LA INDUSTRIA NACIONAL".

1. "QUE LOS PRODUCTOS ELABORADOS POR LA EMPRESA ESTEN EN CONDICIONES DE COMPETENCIA, EN CUANTO A CALIDAD Y PRECIO, CON PRODUCTOS IGUALES O SIMILARES ELABORADOS EN EL EXTERIOR".
2. "QUE LOS BIENES PRODUCIDOS COMO RESULTADO DEL PROYECTO SEAN DE CARACTER PRIORITARIO".
3. "QUE GENEREN O AHORREN DIVISAS".
4. "QUE SE ATIENDA A LOS OBJETIVOS DE DESCONCENTRACION INDUSTRIAL Y DESARROLLO REGIONAL".
5. MONTO MINIMO: 4.5 MILLONES DE PESOS.
MONTO MAXIMO: 100.0 MILLONES DE PESOS.
(Para proyectos de alta prioridad se podran conceder creditos por montos mayores previa autorizacion de la secretaria de hacienda y credito publico).

6. PLAN DE FINANCIAMIENTO PARA COMPRA DE ACTIVOS FIJOS:

| | FONEI | INTERMEDIA RIO FINAN- CIERO. | USUA- RIO - FINAL |
|--|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| A) ESTABLECIMIENTO DE NUEVAS EMPRESAS | 65% DEL VALOR DE LOS ACTIVOS FIJOS | 15.4% DEL CREDITO DE FONEI | 25% DEL VALOR DE LOS ACTIVOS FIJOS |
| B) EXPANSION, MODERNIZACION O RELOCALIZACION DE PLANTAS YA EXISTENTES. | 72% DEL VALOR DE LOS ACTIVOS FIJOS | 11.1% DEL CREDITO DE FONEI | 20% DEL VALOR DE LOS ACTIVOS FIJOS |

NOTA: "LAS APORTACIONES DEL USUARIO FINAL SE HARAN MEDIANTE AUMENTOS DE CAPITAL SOCIAL, O A TRAVES DE GENERACION INTERNA DE RECURSOS, DURANTE EL PERIODO DE CONSTRUCCION DEL PROYECTO EN EMPRESAS YA ESTABLECIDAS".

TAMBIEN PODRAN PARTICIPAR LOS PROVEEDORES DE EQUIPO, Y CUALQUIER OTRA FUENTE DE RECURSOS.

7. COMPROBAR QUE SE TIENE ASEGURADO EL FINANCIAMIENTO REQUERIDO PARA CAPITAL DE TRABAJO.
8. PROPORCIONAR TODA LA DOCUMENTACION E INFORMACION NECESARIAS PARA EVALUAR LOS PROYECTOS DE INVERSION, ASI COMO DAR FACILIDADES PARA SUPERVISAR LA REALIZACION Y FUNCIONAMIENTO DEL PROYECTO.

PARA LA COMPRA DE ACTIVOS FIJOS: MAQUINARIA, EQUIPO INDUSTRIAL E INSTALACIONES; SU ACONDICIONAMIENTO Y MONTAJE; LA CONSTRUCCION DE EDIFICIOS EN QUE SE INSTALEN LOS ACTIVOS FIJOS, GASTOS PREOPERATIVOS.

TAMBIEN SE INCLUYE EL FINANCIAMIENTO PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO DE TECNOLOGIA, REFERIDOS AL DISEÑO Y DESARROLLO DE BIENES DE CAPITAL Y EL OTORGAMIENTO DE GARANTIAS PARA PROTEGER A LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS DE LA FALTA DE PAGO DE LOS CREDITOS QUE CONCEDAN.

"EL PLAZO MAXIMO A QUE SE PODRAN FACILITAR LOS RECURSOS SERA HASTA DE TRECE AÑOS, PUDIENDO INCLUIRSE EN DICHO PERIODO UN PLAZO DE GRACIA HASTA DE TRES AÑOS".

"SERA SOBRE SALDOS INSOLUTOS -- DOS PUNTOS SOBRE EL COSTO PORCENTUAL PROMEDIO -- (CPP) POR CONCEPTO DE TASA Y, EN SU CASO, SOBRESA DE INTERES DE LAS CAPTACIONES DERIVADAS DE DEPOSITOS A PLAZO, PAGARES Y BONOS DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA DEL PAIS, CON BASE EN LAS ESTIMACIONES QUE ELABORA BANCO DE MEXICO, S. A. EL CPP SE REDONDEARA AL CUARTO DE PORCIENTO MAS CERCA NO".

EMPRESAS QUE SE DEDIQUEN A LA FABRICACION DE BIENES DE CAPITAL O ARTICULOS QUE SUSTITUYAN IMPORTACIONES EFICIENTEMENTE. DE PREFERENCIA EMPRESAS CUYO CAPITAL SOCIAL ESTE SUSCRITO Y PAGADO EN MAYOR PROPORCION POR SU S. A. EL CPP SE REDONDEARA AL CUARTO DE PORCIENTO MAS CERCA NO".

FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUS-TRIAL (FONEI)

| FONDO | OBJETIVO | CONDICIONES | TIPOS DE FINANCIAMIENTO | PLAZOS | TASAS | SUJETOS DE CREDITO. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|--|---|---|--|---------------------|--------------|--------------|--------------|-------|-----|-----|-----|----|-----|-----|-----|---------------|-----|-----|-----|-------------------|-----|-----|-----|---|
| FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA (FOGAIN) | OTORGAR APOYO FINANCIERO Y GARANTIAS A LOS PEQUEÑOS Y MEDIANOS INDUSTRIALES PARA SU DESARROLLO. | <p>UNICAMENTE - ATIENDE A EMPRESARIOS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA DEL RAMO DE LA TRANSFORMACION QUE TENGAN UN CAPITAL CONTABLE ENTRE 50 MIL Y 60 MILLONES DE PESOS.</p> <p>PROPORCIONAR LA DOCUMENTACION E INFORMACION NECESARIAS PARA EVALUAR LOS CREDITOS SOLICITADOS Y PERMITIR VERIFICAR LA CORRECTA APLICACION DEL CREDITO.</p> | <p>CRÉDITOS HABILITACIÓN O AVIO, HASTA 8 MILLONES DE PESOS.</p> <p>CRÉDITOS REFACCIONARIOS, HASTA POR 11 MILLONES DE PESOS.</p> <p>CRÉDITOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES, HASTA POR 9 MILLONES DE PESOS.</p> <p>CUANDO SE CONCEDEN MAS DE UNO DE ESTOS CREDITOS SU IMPORTE NO DEBE EXCEDER DE 24 MILLONES DE PESOS. SIN REBASAR LA CANTIDAD MAXIMA DE CADA UNO DE LOS CREDITOS QUE SE HAN MENCIONADO.</p> <p>ADEMAS OTORGA GARANTIAS CON EL PROPOSITO DE DAR UN MAYOR ACCESO AL FINANCIAMIENTO.</p> <p>GARANTIZA EL 75% DE LOS CREDITOS DE HABILITACION O AVIO Y/O REFACCIONARIOS CUANDO NO EXCEDAN DEL MILLON DE PESOS.</p> | <p>10 A 30 MESES.</p> <p>3 A 6 AÑOS</p> <p>4 A 7 AÑOS</p> | <p>INDUSTRIA PEQUEÑA, 50, A 7'000, DE PESOS</p> <p>INDUSTRIA MEDIANA, De 7'000, A 60'000</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>ZONA ECONOMICA.</th> <th>TASA AL IND.</th> <th>TASA AL IND.</th> <th>TASA AL IND.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>I AyB</td> <td>14%</td> <td>14%</td> <td>17%</td> </tr> <tr> <td>II</td> <td>14%</td> <td>16%</td> <td>18%</td> </tr> <tr> <td>III A(3) B(4)</td> <td>18%</td> <td>20%</td> <td>21%</td> </tr> <tr> <td>RESTO -- DEL PAIS</td> <td>16%</td> <td>18%</td> <td>20%</td> </tr> </tbody> </table> <p>A(3) UNICAMENTE CREDITOS DE - - HABILITACION O AVIO, A EMPRESAS EXISTENTES QUE SEAN PRODUCTORAS DE BIENES DE CAPITAL Y PRODUCTOS ALIMENTICIOS.</p> <p>B(4) UNICAMENTE CREDITOS PARA - LAS EMPRESAS EXISTENTES QUE DESEEN AMPLIARSE Y FINANCIAR SU CAPITAL DE TRABAJO.</p> | ZONA ECONOMICA. | TASA AL IND. | TASA AL IND. | TASA AL IND. | I AyB | 14% | 14% | 17% | II | 14% | 16% | 18% | III A(3) B(4) | 18% | 20% | 21% | RESTO -- DEL PAIS | 16% | 18% | 20% | <p>EMPRESAS MEXICANAS DE TRANSFORMACION CUYO CAPITAL CONTABLE NO EXCEDE DE 60'000 DE PESOS.</p> |
| | | | ZONA ECONOMICA. | TASA AL IND. | TASA AL IND. | TASA AL IND. | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| I AyB | 14% | 14% | 17% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| II | 14% | 16% | 18% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| III A(3) B(4) | 18% | 20% | 21% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| RESTO -- DEL PAIS | 16% | 18% | 20% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

FUENTE: REGLAS DE OPERACION DE FOGAIN - 1980

| FONDO | OBJETIVO | CONDICIONES | TIPOS DE FINANCIAMIENTO | PLAZOS | TASAS | SUJETOS DE CRÉDITO |
|--|---|---|---|---|--|--|
| FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL. (FOMIN) | <p>"PROMOVER LA CREACION DE NUEVA CAPACIDAD PRODUCTIVA INDUSTRIAL, O A LA AMPLIACION O MEJORAMIENTO DE LA EXISTENTE, POR MEDIO DE APORTACIONES TEMPORALES DE CAPITAL SOCIAL".</p> <p>PROPORCIONAR ASISTENCIA TECNICA PARA ESTABLECER, MODIFICAR O COMPLEMENTAR UNA EMPRESA INDUSTRIAL... ESTA ASISTENCIA TECNICA PODRA FORMAR PARTE DE LA APORTACION DE CAPITAL".</p> | <p>"QUE HAYA DEMANDA REAL COMPROBADA DEL PRODUCTO POR FABRICAR Y QUE NO EXISTA CAPACIDAD PRODUCTIVA SUFICIENTE INSTALADA, O EN VIAS DE INSTALARSE" EN EL AREA DE MERCADO DEL NUEVO PRODUCTO.</p> <p>"PUEDE APORTAR HASTA EL 33% DEL NUEVO CAPITAL DE LA EMPRESA, INCLUYENDO SU PROPIA APORTACION". LAS APORTACIONES EN EFECTIVO QUE DEBAN HACER LOS SOCIOS, SE REALIZARAN PREVIAMENTE A LA DEL FONDO. "ESTE TIPO DE OPERACIONES SE LLEVA A CABO MEDIANTE LA SUSCRIPCION DE ACCIONES COMUNES O PREFERENTES. EL FOMIN VENDE SUS ACCIONES UNA VEZ QUE LA EMPRESA NO REQUIERA DE SU APOYO".</p> <p>EL CAPITAL SOCIAL APORTADO POR EL FOMIN SERA RETIRADO EN FORMA PARCIAL, CONFORME LO PERMITA LA SITUACION FINANCIERA DE LA EMPRESA. AL VENDER LAS ACCIONES, SE DA PREFERENCIA A LOS ACCIONISTAS CON QUIENES TEMPORALMENTE SE ASOCIO.</p> <p>"LOS INDUSTRIALES DEBERAN PRESENTAR UN ESTUDIO ECONOMICO, TECNICO Y FINANCIERO". SU COSTO SE TOMA COMO APORTACION.</p> <p>PROPORCIONAR LA DOCUMENTACION LEGAL Y LA INFORMACION ADICIONAL NECESARIAS PARA EVALUAR EL PROYECTO.</p> | <p>SUSCRIPCION DE ACCIONES.</p> <p>GARANTIA DE INVERSIONES QUE REALICEN INSTITUCIONES PRIVADAS DE CREDITO O PARTICULARES.</p> | <p>NO EXISTE PLAZO DETERMINADO PARA EL RETIRO DE SUS ACCIONES MAS LA UTILIDAD QUE LE CORRESPONDA.</p> | <p>SE COMPENSA AL FONDO CON SUS CORRESPONDIENTES DIVIDENDOS CUANDO SE OBTENGAN UTILIDADES.</p> | <p>"EL FONDO ALENTARA Y APOYARA PRINCIPALMENTE EL DESARROLLO DE INDUSTRIAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS QUE NO CUENTEN CON MEDIOS ECONOMICOS Y TECNICOS PARA LOGRARLO".</p> <p>EMPRESAS LEGALMENTE CONSTITUIDAS Y EN OPERACION, O EN PROCESO DE CONSTITUCION.</p> <p>SE ATENDERA PREFERENTEMENTE A AQUELLAS EMPRESAS QUE SE INSTALEN EN ZONAS PRIORITARIAS.</p> |

FUENTE: REGLAS DE OPERACION DE FOMIN - 1980

| FONDO | OBJETIVO | CONDICIONES | TIPO DE FINANCIAMIENTO | PLAZOS | TASAS | SUJETOS DE CRÉDITO |
|--|---|--|---|--|--|---|
| FONDO NACIONAL DE ESTUDIOS Y PROYECTOS (FONEP) | PROPORCIONAR ASISTENCIA TECNICA Y FINANCIERA PARA LA REALIZACION DE ESTUDIOS DE PROYECTOS DE INVERSION. | <ul style="list-style-type: none"> - EL INTERESADO DEBERA APORTAR EN EFECTIVO EL 5% DEL COSTO DEL ESTUDIO. - NO SE REQUIERE DE INTERMEDIO FINANCIERO. - NO SE OTORGAN PRESTAMOS PARA ATENDER GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION. - "LA CONCESION DE UN PRESTAMO NO SIGNIFICA QUE EL FONDO ESTE OBLIGADO A PARTICIPAR EN EL FINANCIAMIENTO DE LOS PROYECTOS DE INVERSION RESULTANTES". - LOS CREDITOS QUE SE OTORGUEN SE PUEDEN COMBINAR CON OTROS TIPOS DE FINANCIAMIENTO QUE OTORGUEN LOS OTROS FONDOS PARA LA REALIZACION DEL PROYECTO OBJETO DEL FINANCIAMIENTO. | UNICAMENTE PARA LA REALIZACION DE ESTUDIOS DE PREINVERSION. | VARIA DE 2 A 6 AÑOS, DEPENDIENDO DE LAS CARACTERISTICAS DE LOS ESTUDIOS. | PREFERENTE. MAS BAJA QUE LAS QUE RIGEN EN EL MERCADO DE CAPITAL. | <p>A) SECTOR PUBLICO: SECRETARIAS Y DEPARTAMENTOS DE ESTADO, GOBIERNOS DE LOS ESTADOS Y MUNICIPIOS, ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS Y EMPRESAS DE PARTICIPACION ESTATAL.</p> <p>B) SECTOR PRIVADO: EMPRESAS PRIVADAS Y PARTICULARES CUYA ACTIVIDAD SEA PRIORITARIA, ASOCIACIONES Y SOCIEDADES CIVILES.</p> <p>C) INSTITUCIONES DOCENTES Y DE INVESTIGACION.</p> |

FUENTE: REGLAS DE OPERACION DE FONEP - 1980

Durante el período de 1973 a 1980 los Fondos de Fomento apoyaron las actividades prioritarias de la siguiente manera:

1.- AGRICULTURA, GANADERIA Y AVICULTURA:

FIRA concedió créditos por 110,425 millones de pesos con un crecimiento promedio de 49% anual, correspondiendo al año de 1975 el nivel más bajo: 12%, y a 1974 el más alto: 68%.

El crédito se distribuyó como sigue:

54,341 millones de pesos canalizados como créditos de Avío, representando el 49% del total.

56,084 millones de pesos canalizados como créditos Refaccionarios, representando el 51% del total.

2.- EXPORTACION DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS:

FOMEX concedió créditos por 143,033 millones de pesos con un crecimiento promedio de 42% anual, correspondiendo al año de 1975 el nivel más bajo: 4% y a 1977 el nivel más alto: 73%.

El crédito se distribuyó como sigue:

39,176 millones de pesos canalizados a la preexportación, representando el 27% del total.

87,996 millones de pesos canalizados a las ventas, representando el 62% del total.

15,861 millones de pesos canalizados a la sustitución de importaciones, representando el 11% del total.

3.- INDUSTRIA DE LA TRANSFORMACION:

- a) FONEI concedió créditos por 8,467 millones de pesos con un crecimiento promedio de 105% anual, correspondiendo al año de 1976 el nivel más bajo: (26%) y a 1974 el más alto: 360%.
- b) FOGAIN concedió créditos por 15,516 millones de pesos con un crecimiento promedio de 33% correspondiendo al año de 1979 el nivel más bajo: 15% y a 1978 el más alto: 64%.

4.- TURISMO:

INFRATUR Y FONATUR concedieron créditos por 9,727 millones de pesos, - con un crecimiento promedio de 39% anual, correspondiendo al año de - 1976 el nivel más bajo: 43% y a 1975 el más alto: 152%.

5.- APOYANDO A DIVERSAS ACTIVIDADES EL FOMIN Y FONEP PARTICIPARON COMO - SIGUE:

- a) FOMIN suscribió acciones como capital de riesgo por 563 millones de pesos, con un crecimiento promedio de 37% anual, correspondiendo al año de 1975 el nivel más bajo: 43% y a 1978 el más alto: - 112%.
- b) FONEP concedió créditos por 977 millones de pesos con un crecimiento promedio de 68% anual correspondiendo al año de 1977 el nivel - más bajo: 40% y a 1974 el más alto: 324%.

De los 288,708 millones de pesos otorgados como créditos o aportación de capital de riesgo, se apoyó a las ramas prioritarias como sigue:

- AGRICULTURA, GANADERIA Y AVICULTURA: 38%
- EXPORTACION DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS: 50%
- INDUSTRIA DE LA TRANSFORMACION: 8%

- TURISMO: 3%.
- CREDITOS A ESTUDIOS DE PREINVERSION Y APORTACION DE CAPITAL DE RIESGO CANALIZADO A DIVERSAS ACTIVIDADES: 1%.

Analizando el cuadro anexo, se observa que el año más crítico en cuanto a financiamiento fue 1975: 18% de crecimiento y el más favorecido, 1977: 61%.

Existen otros dos organismos que proporcionan información, programas de adiestramiento y asistencia técnica: El Centro Nacional de Productividad de México, A. C. y el Servicio Nacional de Adiestramiento Rápido de la Mano de Obra en la Industria (CENAPRO-ARMO), cuyos objetivos son:

CENAPRO: Establecer métodos y sistemas de organización y administración de recursos humanos, técnicos y financieros, para incrementar la productividad de las empresas.

ARMO: Realizar programas de capacitación. "Proporciona cursos al personal obrero que sea susceptible de ser promovido a las funciones de supervisor".

Cualquier persona o empresa puede acudir a solicitar los servicios que proporcionan estos organismos.

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LOS FONDOS DE FOMENTO ECONÓMICO
(1973 - 1980)
(DATOS EN MILLONES DE PESOS)

| BANCO DE MEXICO | S E R V I C I O S | 1973 | 73/72 % | 1974 | 74/73 % | 1975 | 75/74 % | 1976 | 76/75 % | 1977 | 77/76 % | 1978 | 78/77 % | 1979 | 79/78 % | 1980 | 80/79 % | T O T A L 73/80 | PROMEDIO |
|-------------------|---|-------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------------------|----------|
| FIRA | 2 Financiamiento Garantía Asistencia Técnica | 2,389 | - | 4,019 | 68 | 4,500 | 12 | 6,700 | 48 | 11,200 | 67 | 18,519 | 65 | 26,659 | 44 | 36,439 | 37 | 110,425 | 49 |
| FOMEX | 1 Financiamiento Garantía Asistencia Técnica | 4,526 | - | 6,412 | 42 | 6,645 | 4 | 10,268 | 55 | 17,770 | 73 | 20,931 | 18 | 29,138 | 39 | 47,343 | 62 | 145,053 | 42 |
| FONEI | 1 Financiamiento Garantía | 53 | - | 244 | 360 | 444 | 82 | 328 | (26) | 725 | 121 | 1,283 | 77 | 2,062 | 61 | 3,328 | 61 | 8,467 | 105 |
| NAFINSA FOGAIN | 3 Financiamiento Garantía Asistencia Técnica | 827 | - | 1,050 | 27 | 1,234 | 18 | 1,778 | 44 | 2,351 | 32 | 3,858 | 64 | 4,418 | 15 | N.D. | - | 15,516 | 35 |
| FOMIN | 3 Sucs. de Acciones | 56 | - | 49 | (13) | 28 | (43) | 39 | 39 | 66 | 69 | 104 | 57 | 221 | 112 | N.D. | - | 563 | 57 |
| FONATUR | 3 Financiamiento Garantía Asistencia Técnica | 967 | - | 791 | (18) | 1,997 | 152 | 1,137 | (43) | 735 | (35) | 1,583 | 109 | 2,567 | 67 | N.D. | - | 9,727 | 39 |
| FONEP | 3 Financiamiento Asistencia Técnica | 37 | - | 157 | 324 | 118 | (25) | 227 | 92 | 136 | (40) | 111 | (18) | 191 | 72 | N.D. | - | 977 | 68 |
| TOTAL POR AÑO | | 8,855 | - | 12,722 | 44 | 14,966 | 18 | 20,477 | 37 | 32,983 | 61 | 46,339 | 40 | 65,256 | 41 | 87,110 | - | 288,708 | 40* |

FUENTE:

- 1.- Datos tomados de las memorias editadas por los Fondos - Enero a Diciembre.
- 2.- Datos tomados de los Informes Anuales del Banco de México, S.A. - Enero a Diciembre.
- 3.- Datos tomados de los Informes Anuales de NAFINSA de Julio a Junio.
- No se anotó porcentaje por considerar a 1973 año de partida.
- ND. No se obtuvo información, ya que el cierre de ejercicio es al 30 de junio.
- * Es el promedio de los seis años de que se tiene información

PLAN NACIONAL DE DESARROLLO INDUSTRIAL

El Plan Nacional de Desarrollo Industrial es un instrumento de planeación ideado para orientar y dar congruencia a las actividades industriales, con la finalidad de crear una estructura industrial que responda a las necesidades y condiciones del desarrollo económico del país. La ejecución y coordinación del Plan estará a cargo de la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, la cual expedirá disposiciones de carácter general para su puesta en marcha. Los objetivos primordiales que se persiguen son los siguientes:

1. Generación de empleos permanentes y remunerativos.
2. Fomentar el desarrollo de la industria, procurando dar el mayor valor agregado a los recursos naturales disponibles.
3. Promover la inversión industrial, orientándola hacia sectores y regiones prioritarios.
4. Fomentar las exportaciones de productos manufacturados.
5. Impulsar la investigación y el desarrollo tecnológico.

La estructura del Plan comprende:

- Establecimiento de metas y previsiones.
- Elaboración e implantación de programas de fomento.
- Instrumentos de acción y apoyos e incentivos de índole fiscal y financiero.

METAS Y PREVISIONES

El criterio utilizado para el establecimiento de las metas del plan presupone la introducción de ciertas variables en la trayectoria básica que es aquella tendencia de crecimiento continuada sin la intervención del plan propuesto.

El establecimiento de las metas se ajusta a los siguientes criterios:

a) Criterios de balanza de pagos.

La premisa básica es conservar la capacidad de endeudamiento externo del país, sustentada básicamente en los ingresos por venta de hidrocarburos. Esta capacidad se fija considerando dos condiciones:

- . El déficit en cuenta corriente no debe ser mayor del 2% del Producto Interno Bruto.
- . Los egresos por concepto de pago y servicio de la deuda externa, transferencias y remesas de fondos, no deben exceder del 15% de los ingresos por exportación de bienes y servicios.

b) Usos prioritarios del excedente petrolero.

El excedente es la capacidad adicional de gasto, previo cumplimiento de las dos condiciones citadas, y los usos que se le darán son los siguientes:

- . Combatir la pobreza extrema.
- . Crear infraestructura económica y social.
- . Invertir en actividades prioritarias.

c) Estrategia del Plan en el tiempo.

La proyección comprende los períodos 1979-82 y 1982-90. El primero distingue dos períodos bianuales: 1979-80 y 1980-81. En el primer bienio, se estimula el crecimiento de la inversión en infraestructura económica que crea condiciones para el desarrollo. En el segundo la inversión en actividades directamente productivas que incrementan la oferta de bienes y servicios.

d) Previsión de inversiones.

Se concertarán planes de inversión con el sector privado a fin de hacer frente a la expansión de la demanda.

e) Diseño de las políticas de gasto.

Las políticas previstas son:

- Aumento del consumo social. El gasto corriente en beneficio de la colectividad: educación, asistencia médica.
- Extender los programas de construcción de vivienda popular.
- Mayor inversión en infraestructura económica y social, complementando el aumento del consumo social.
- Incremento a la inversión en actividades prioritarias y fomento a la exportación de manufacturas.

ELABORACION E IMPLANTACION DE PROGRAMAS DE FOMENTO

Los Programas de Fomento se elaborarán por rama industrial y en él se definirán los objetivos y metas específicos. En general, cada programa comprende:

- Lineamientos generales
- Lista de los productos cuya fabricación es susceptible de fomento.
- Metas y objetivos.
- Apoyos generales y especiales del Gobierno Federal.
- Compromisos de los sectores productivos.

La parte esencial es la referente a los apoyos generales y especiales y que consiste en estímulos e incentivos fiscales y subsidios.

Actualmente se han aprobado programas de fomento para la industria textil, para la fabricación de útiles escolares, para la industria del calzado y de muebles básicos, artículos eléctricos, harina de trigo, pastas alimenticias, frutas y legumbres envasadas, pescados y mariscos, etc.

Los instrumentos de acción son de dos clases: de acción directa y de acción indirecta.

. De acción directa: Gasto público en infraestructura. Se realizaron inversiones de infraestructura en las zonas prioritarias para que las industrias puedan instalarse.

Expansión de la industria para-estatal
Para contribuir al crecimiento económico, las inversiones del sector serán ampliadas, lo cual tendrá un efecto multiplicador, gracias a la demanda generada, sobre todo de bienes de capital para la industria eléctrica y para la extracción y refinación de petróleo.

Precios diferenciales de combustibles.
Se concederán descuentos en el precio de los combustibles a las empresas nuevas o comprometidas en planes de expansión que se instalen en zonas prioritarias. El porcentaje de descuento va del 10% al 30%, dependiendo de la localización.

. De acción indirecta: Incentivos fiscales. Se concederán créditos fiscales que constarán en Certificados de Promoción Fiscal, las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana que hagan inversiones en activos fijos, aumenten el empleo, establezcan turnos adicionales de trabajo o adquieran maquinaria y equipo

de fabricación nacional. El certificado servirá para el pago de cualquier impuesto federal, exento los destinados a un fin específico, y tendrá una vigencia de 5 años. El esquema general de incentivos aparece en el Cuadro I anexo.

Apoyos financieros. Provenirá fundamentalmente de los fondos de fomento establecidos para apoyar actividades específicas, los cuales serán dotados de mayores recursos y su acción estará coordinada para otorgar un apoyo integral, pues la concesión del crédito se complementará con asistencia técnica. Asimismo se harán las modificaciones necesarias a sus reglas de operación para adecuarlas a los requerimientos financieros o técnicos de los acreditados.

Protección industrial. Para proteger a la industria nacional se establecerán controles a la importación, mediante restricciones a la importación de determinados artículos o elevando significativamente los impuestos de importación.

Se implantará un mecanismo de arancel diferenciado para aquellas empresas que desarrollen actividades prioritarias, y se hayan comprometido con el Gobierno Federal para llevar a cabo algún programa de producción y tengan la necesidad de importar maquinaria.

- Otros instrumentos: Transferencia y desarrollo de tecnología. Ya existe el instrumento legal que regula la transferencia de tecnología. El siguiente paso consiste en crear y desarrollar una tecnología propia que propicie condiciones autónomas de desarrollo. Para lograr este objetivo se pretende fomentar los servicios de ingeniería y consultoría, dedicando recursos financieros a esta importante actividad.

Promoción industrial. La actividad de promoción industrial establecerá condiciones propicias para efectuar inversiones en actividades prioritarias por parte del sector público o privado.

PRIORIDADES DEL PLAN

Las prioridades del Plan fueron fijadas a partir de sus objetivos fundamentales: fomentar la producción de artículos básicos, aprovechar los recursos naturales e integrar la estructura industrial estimulando la fabricación de bienes de capital.

Es en relación a estos objetivos que se fijaron:

1. Prioridades y metas sectoriales
2. Prioridades y metas regionales
3. Prioridad a la pequeña empresa

CUADRO 1
CONCESION DE ESTIMULOS FISCALES* PARA EL FOMENTO DEL EMPLEO
Y LA INVERSION EN LAS ACTIVIDADES INDUSTRIALES

| Zonas Geográficas de Desconcentración Industrial | | ZONA I | ZONA II | ZONA III C | RESTO DEL PAIS | | |
|---|---|---|---|---------------------------------|--|--|--|
| Empresas Industriales Beneficiadas. | | En creación de nuevas empresas o ampliación de las instalaciones productivas. | En creación de nuevas empresas o ampliación de las instalaciones productivas. | En creación de nuevas empresas. | En ampliaciones a las instalaciones productivas. | En creación de nuevas empresas. | En ampliaciones a las instalaciones productivas. |
| Empresas que desarrollen Actividades Prioritarias | Categoría 1 | 20% por inversión 20% por empleos generados. | 20% por inversión 20% por empleos generados. | Ninguno | 20% por inversión. 20% por empleos generados. | 20% por inversión. 20% por empleos generados. | 20% por inversión. 20% por empleos generados. |
| | Categoría 2 | 15% por inversión 20% por empleos generados. | 10% por inversión 20% por empleos generados. | Ninguno | 10% por inversión. 20% por empleos generados. | Ninguno | 10% por inversión. 20% por empleos generados. |
| Pequeña Industria ² | | 25% por inversión | 25% por inversión | Ninguno | 25% por inversión | Ninguno | 25% por inversión |
| Empresas en General | Por establecimiento de turnos adicionales de trabajo. | 20% por empleo adicional | | | | | |
| | Por compra de maquinaria de fabricación nacional. | 5% por inversión | | | | | |

Nota: La Zona III A sólo recibirá estímulos por inversión en la compra de maquinaria de fabricación nacional (5%).

* Otorgados mediante créditos contra impuestos federales que se harán constar en Certificados de Promoción Fiscal (CEPROFI).

1. Empresas orientadas a satisfacer requerimientos de consumo básico de la población y las necesarias para consolidar la estructura y promover el desarrollo industrial del país.
2. Aquellas empresas cuyos activos fijos no excedan el equivalente a 200 veces el salario mínimo general anual del Distrito Federal.

FUENTE: Elaborado por el Area de Consultoría Económica de Bancomer, con datos del Diario Oficial; Decretos del 2 de febrero y 6 de marzo de 1979 y Acuerdo del 9 de marzo de 1979.

1. PRIORIDADES Y METAS SECTORIALES

Los criterios adoptados para determinar e identificar las ramas prioritarias, consideran:

- a) El destino de los productos. La capacidad para satisfacer necesidades esenciales y contribuir indirectamente a la producción de bienes de consumo básico y de otros considerados estratégicos.
- b) El origen de las materias primas y otros insumos. Se relacionan las actividades con el grado en que transforman materias primas disponibles -como los hidrocarburos y los productos minerales-, y con el grado de integración nacional de sus procesos.
- c) Los efectos macroeconómicos. Se refiere la función estratégica de la industria en relación a su aporte para crear empleos -directos o indirectos-, la integración vertical de la industria de transformación, las exportaciones, el valor agregado y el desarrollo de tecnología.

También se definieron dos categorías de actividades prioritarias.

- a) Agroindustria, bienes de capital y las que suministran maquinaria y equipo a estas ramas.
- b) Fabricación de prendas de vestir y calzado de bienes de consumo duradero y bienes intermedios.

Estas metas abarcan un período inicial de 12 años subdividido en otros dos de 4 y 8 años respectivamente.

2. PRIORIDADES Y METAS REGIONALES.

De acuerdo al Plan Nacional de Desarrollo Urbano y a la intención de desconcentrar las actividades industriales, se establecen tres zonas prioritarias para el desarrollo industrial, considerando además la existencia de recursos naturales, las vías de comunicación y la disponibilidad de mano de obra.

La Zona I comprende: la de prioridad IA, integrada por los puertos industriales de Coatzacoalcos, Ver., Tampico, Tamps., Salina Cruz, Oax., Lázaro Cárdenas, Mich., y sus zonas aledañas. La de prioridad IB que abarca áreas costeras, franjas fronterizas y algunas ciudades del interior consideradas prioritarias en el Plan Urbano. Ver mapa 1.

La Zona II comprenderá los municipios en los cuales los gobiernos de los Estados hayan decidido instalar parques y ciudades industriales.

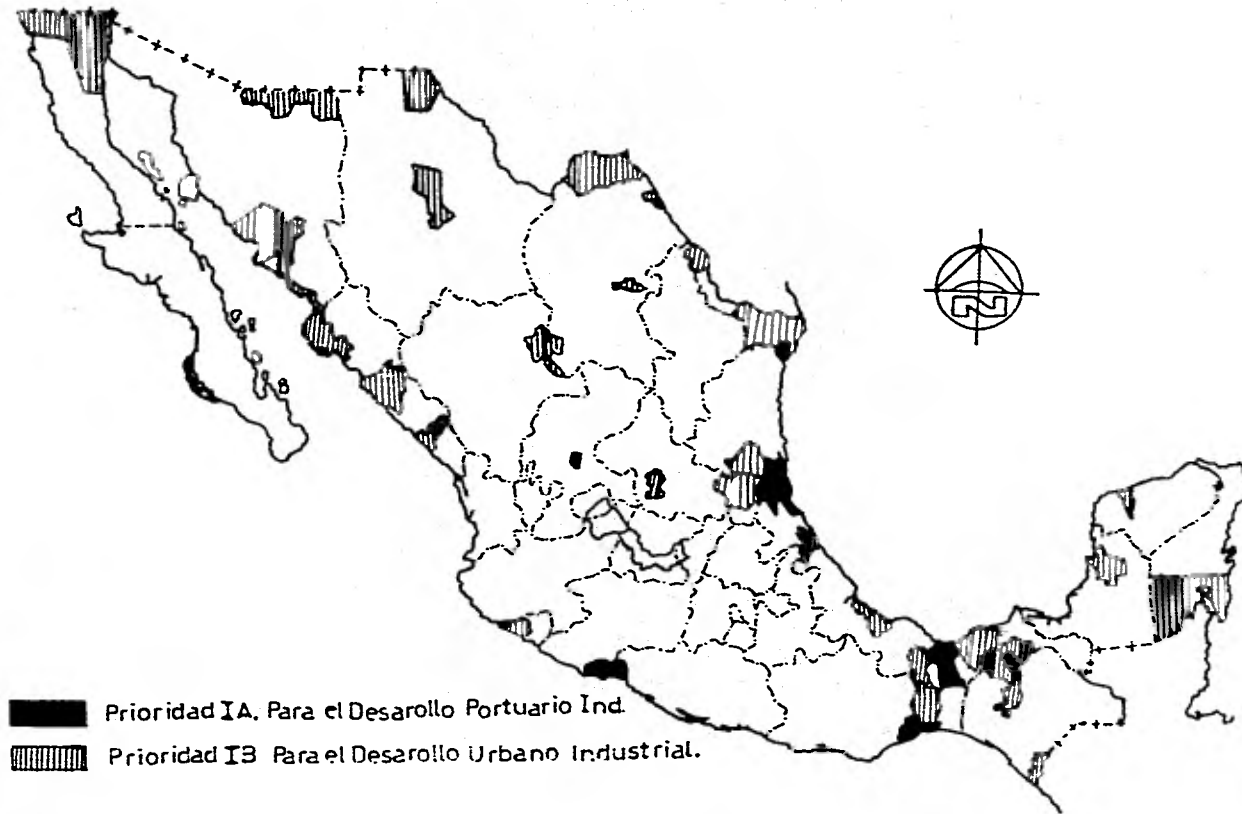
La Zona III, de ordenamiento y regulación, incluye dos áreas: la IIIA, de crecimiento controlado -integrada por el D.F. y el área metropolitana-, y la IIIB de consolidación, que encierra municipios de los Estados de México, Puebla, Tlaxcala, Morelos e Hidalgo, ubicados alrededor de la Zona IIIA. Ver mapa 2.

3. PRIORIDAD A LA PEQUEÑA EMPRESA.

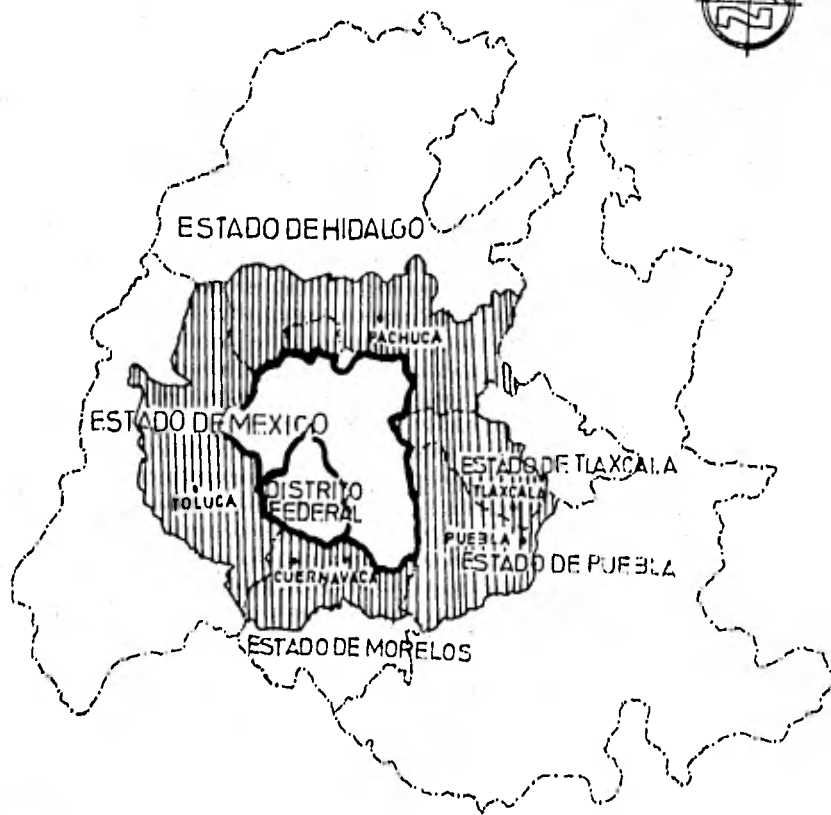
Para efectos del Plan se define como pequeña empresa, aquella cuyos activos fijos no sobrepasen el valor que resulte de multiplicar el salario mínimo anual vigente en el Distrito Federal por 200 veces.

La importancia concedida a este tipo de empresas, es por el uso intensivo que hacen de la mano de obra, lo que significa una mayor generación de empleos. Además sus requerimientos de inversión de capital no son tan considerables.

MAPA 1
ZONA I. DE ESTIMULOS PREFERENCIALES



MAPA 2
ZONA III. DE ORDENAMIENTO Y REGULACION



- Area III A, de crecimiento controlado
- ▨ Area III B, de consolidación

SISTEMA ALIMENTARIO MEXICANO

El Sistema Alimentario Mexicano (SAM), es otro instrumento de planificación que tiene como objetivo primordial procurar un buen régimen de nutrición para la mayoría de la población. Para tal fin se dispone de una serie de instrumentos que inician con una serie de incentivos para fomentar la producción de granos y de carne.

Dentro de los incentivos aprobados destaca el sistema de riesgo compartido que cubrirá los créditos otorgados y un porcentaje de los gastos imputados a la mano de obra, cuando por cualquier eventualidad no se logren las cosechas.

Otros instrumentos de apoyo son: tasas preferentes para los créditos concedidos a los productores y precios diferenciales para la compra de fertilizantes, insecticidas y semillas mejoradas.

La Secretaría de Hacienda, el Banrural y la Aseguradora Nacional Agrícola y Ganadera, S.A., serán las dependencias responsables de la realización de este programa que abarca el período 1980-1982.

El SAM incluye la concertación de convenios con varias dependencias oficiales, que complementan su acción planificadora, al considerar la distribución y comercialización de los productos agropecuarios y el incremento de las inversiones en el sector.

PROGRAMA NACIONAL DE PRODUCTOS BASICOS

El Programa Nacional de Productos Básicos, instituido en enero de 1977, - tiene por objetivo fomentar la producción de artículos de primera necesidad (alimentos, ropa, calzado, enseres domésticos y artículos para el hogar), para lo cual pusieron a disposición de los productores y comerciantes que acepten las condiciones del programa, los siguientes apoyos:

- 1) PRECIOS. Se fijarán con la debida anticipación los precios de garantía de los productos agrícolas, con el objeto de alentar y proteger a los productores. Los precios de los productos intermedios se fijarán de conformidad con la Secretaría de Comercio, considerando los costos reales, más los gastos indirectos y la utilidad razonable, pudiendo compensar los costos de producción y comercialización con los de otros artículos no básicos.
- 2) APOYOS FINANCIEROS. El Banco de México, S.A. ha instruido a las instituciones financieras para que establezcan un cajón especial de financiamiento consistente en el 1.85% de su cartera de inversión, para otorgar créditos de cualquier clase, destinados a la producción y distribución de artículos básicos, materias primas y otros insumos necesarios. Dichos créditos deben contar con el asentimiento de la Secretaría de Comercio.
- 3) FACILIDADES PARA LA IMPORTACION. Se concederán facilidades para importar maquinaria, equipos, refacciones, materias primas e insumos, que contribuyan directa o indirectamente a la producción de artículos básicos.
- 4) EXENCIONES. Exención de pago de derechos por concepto de expedición de permisos de importación y se otorgará un subsidio de hasta 40% del impuesto general de

importación a las empresas que fabriquen artículos básicos.

- 5) PROGRAMA NACIONAL DE ABASTECIMIENTO RURAL Y DESARROLLO DEL PEQUEÑO COMERCIO. Entre los convenios celebrados, destaca el del IMSS y el COPLAMAR, para hacer llegar los productos básicos a las zonas marginadas del sector rural.

Se ha creado la Impulsora del Pequeño Comercio, para conceder apoyo técnico y financiero a los pequeños comerciantes con la finalidad de modernizar y hacer más eficiente el sistema de distribución, lo cual redundará en precios más razonables.

Se concibió como un intento de planeación integral del desarrollo, y en él se inscriben los demás planes sectoriales.

Los objetivos nacionales que se fijaron pretenden:

1. Proveer a la población de empleo y atender las necesidades de alimentación, educación, salud y vivienda.
2. Promover un crecimiento económico alto, sostenido y eficiente.
3. Mejorar la distribución del ingreso nacional.

La Secretaría de Programación y Presupuesto es la encargada de promover su ejecución, dotando a las entidades del sector público de los instrumentos idóneos. Esta misma Secretaría se encargará de efectuar evaluaciones periódicas para conocer los resultados y hacer las enmiendas y ajustes necesarios.

La estructura del plan se inicia con los objetivos nacionales propuestos, y en su parte medular se describen las políticas y estrategias diseñadas para hacerlos posibles.

Las políticas básicas comprenden: creación de fuentes de trabajo, producción suficiente de bienes básicos, creación de una industria de bienes de capital, racionalización del consumo y estímulo a la inversión pública y privada, control y reducción de la inflación, desconcentración industrial y financiamiento del desarrollo preferentemente con recursos generados internamente.

El plan prevé un crecimiento del Producto Interno Bruto del 8% anual en promedio y se propone superar la situación deficitaria del presupuesto público. La meta establecida para la inversión pública es del 14%, anual de crecimiento real en promedio, asignando mayores recursos a los sectores considerados prioritarios: agricultura y desarrollo rural, comunicaciones y transportes, educación, salud, etc.

Las principales políticas planeadas que circunscriben las acciones del - sector público, se refieren a:

- . POLITICA TRIBUTARIA. Se pretende lograr un sistema tributario - progresivo, modernizar y simplificar el procedimiento de recauda - ción y actualizar las tarifas de los ingresos no tributarios.
- . POLITICA DE ESTIMULOS FISCALES. La idea es fomentar la formación de capital y la generación de empleos, actuando directamente sobre los montos incrementales de inversión y ocupación. Desarrollar - las llamadas zonas prioritarias y apoyar en especial a la pequeña y mediana industria. El apoyo se dará también para manufacturar bienes de capital y satisfactores básicos.
- . POLITICA DE DEUDA PUBLICA. La determinación del monto de la deu - da externa se hará considerando la necesidad de financiar importa - ciones, disminuir el déficit de cuenta corriente y regular la li - quidez, evitando el financiamiento inflacionario.
- . POLITICA FINANCIERA. Se continuará fortaleciendo el sistema finan - ciero, sosteniendo la política de fijar tasas de interés flexibles que hagan atractivos los réditos de los instrumentos de captación - en moneda nacional, introduciendo modificaciones en esos intrumen - tos para que sean un incentivo al ahorro. También se fortalecerá el mercado de valores.
- . POLITICA DE COMERCIO. Se intenta racionalizar el proteccionismo, considerando no sólo al productor, sino también al consumidor. - Se fomentarán las exportaciones y su diversificación y se estimu - lará el desarrollo de las franjas fronterizas y las zonas libres.

.POLITICA DE EMPLEO. Se activará la creación de empleos productivos y permanentes, mediante el restablecimiento de la producción y el desarrollo de los sectores que proporcionen más empleos. Al mismo tiempo se establecerá una política laboral que se traduzca en salarios remuneradores y que propicie condiciones justas de trabajo.

.POLITICA ANTI-INFLACIONARIA. Se intenta controlar la inflación y reducir su tendencia, mediante incrementos de la producción, especialmente de productos básicos; fomentando la oferta y la productividad, adecuando el crecimiento del gasto y evitando especulaciones.

.POLITICA DE ENERGETICOS. Los energéticos son un punto de apoyo fundamental para el fomento industrial, estimular las exportaciones y desconcentrar la industria.

En materia de precios, en el mediano plazo los precios internos se aproximarán a los del mercado internacional, pero manteniendo un diferencial como incentivo a la industria nacional.

La plataforma de producción planeada es de 2.5 millones de barriles diarios de crudo, con un margen de variación de 10%, para garantizar el suministro y la exportación.

.POLITICA SECTORIAL. El Sistema Alimentario Mexicano (SAM), integrará la producción, la distribución y el consumo de alimentos.

El sector industrial se plantea como el de crecimiento más acelerado y el que proporcionará el mayor número de empleos.

En el sector comercial se planea crear una infraestructura comercial eficaz que elimine intermediarios, mediante un sistema de recolección en almacenes y centrales de abasto distribuidos en todo el territorio nacional.

El sector turismo es la segunda fuente de divisas y una fuente muy importante de generación de empleos, por lo que este sector recibirá apoyo consistente en auspiciar la construcción de hoteles, de centros turísticos y vacacionales que fomenten el turismo social.

Siendo el sector del transporte muy importante para el desarrollo del país y estando rezagado en relación a la demanda, se promoverá el transporte interurbano y el de carga y se fortalecerá el sistema ferroviario y de transportación colectiva.

POLITICA REGIONAL. Se promoverá un desarrollo regional equilibrado a través de la desconcentración de actividades y recursos, la dotación de servicios públicos, el otorgamiento de estímulos fiscales y políticas diferenciales de precios de electricidad y derivados del petróleo.

POLITICA SOCIAL. Lo fundamental es promover un desarrollo con justicia social, resaltando las medidas propuestas para disminuir el crecimiento demográfico a 2.5% en 1982 y para proporcionar educación básica de 10 grados y elevar la calidad y eficacia de la enseñanza en todos los niveles.

POLITICA DE SALARIOS, PRECIOS, UTILIDADES Y FISCO. El objetivo primordial es aumentar en términos reales la participación de los asalariados en el ingreso nacional, y hacer concordantes los incrementos de la demanda y de la producción, a fin de reducir presiones sobre los precios, aumentando el poder adquisitivo de los salarios y permitir estímulos suficientes para que las empresas recuperen sus costos y obtengan un margen adecuado de beneficio y puedan continuar su ciclo de producción.

Medidas de protección al salario:

- Mantener el control de precios.
- Mejores prestaciones económicas.
- Participación de utilidades.
- Capacitación para el trabajo.

De las utilidades:

- Estímulos fiscales
- Fomento a la reinversión.

Regulación de precios:

- Control de precios de productos básicos.
- Importaciones selectivas.

Acciones fiscales:

- Fortalecer los salarios reales mediante deducciones del impuesto sobre la renta.
- Reorientación de los subsidios para estimular la producción.
- Revisión y actualización de los precios y tarifas del sector público.
- Programas para hacer más eficiente y productivo el gasto público.

TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR

Para fomentar el comercio exterior se procedió a estructurar un conjunto de apoyos en cuestiones de transporte, financiamiento, trámites administrativos, aspectos fiscales, información, etc.

INCENTIVOS A LA EXPORTACION

El 15 de marzo de 1971 se concedió por decreto presidencial un estímulo fiscal para las empresas que realicen ventas de exportación, consistente en la devolución de los impuestos indirectos causados.

La legislación de esta materia tiene como objetivo impulsar la exportación de productos manufacturados en relación directa a su grado de integración nacional (el cual deberá ser del 30% mínimo) y lograr la sustitución de importaciones en las zonas fronterizas, zonas y perímetros libres y, en general, en todo el territorio nacional. "Los exportadores podrán obtener igualmente la devolución de los impuestos de importación causados por los insumos incluidos en el producto exportado". Los productos cuya exportación origina el derecho a obtener el estímulo, se dan a conocer mediante listas publicadas en el Diario Oficial, indentificados por fracciones arancelarias.

"Se establecen porcentajes de devolución de impuestos indirectos, atendiendo al contenido nacional y al grado de transformación del producto exportado, así como al incremento anual de exportaciones". (1).

Las empresas maquiladoras que exporten la totalidad de sus productos o dediquen una parte al mercado internacional, con un grado de costo directo de fabricación nacional que no represente más del 40%, podrán obtener Certificados de Devolución (CEDIS) y la devolución de la participación neta federal de Impuesto sobre Ingresos Mercantiles. (2.2%).

(1) Revista Dirección y Control No. 1978 - Junio de 1977.

Los CEDIS pueden registrarse cuando se cumplan los requisitos para su tramitación y se presente la solicitud respectiva, aunque las empresas tienen la opción de registrarlos al momento de realizar las ventas de exportación. Los CEDIS son expedidos por la Tesorería de la Federación y se utilizan exclusivamente para el pago de impuestos federales no afectados a un fin específico. Son nominativos e intransferibles y los derechos que confieren prescriben a los cinco años de su expedición.

Existe un procedimiento mediante el cual los CEDIS se monetizan, para lo cual debe solicitarse autorización de las Secretarías de Comercio y de Hacienda. La petición puede presentarse a los seis meses de realizada la exportación.

Conforme a las reglas para su aplicación, los CEDIS pueden considerarse como no acumulables para efectos de determinación del Impuesto al Ingreso Global de las empresas.

APOYOS FINANCIEROS

El éxito en la promoción de las exportaciones no solo depende de la calidad del producto, precio, plazo de entrega y servicio de post-venta, sino también de la capacidad del exportador para otorgar créditos al comprador extranjero. Por esta razón, el Gobierno Federal ha establecido diversos fondos y organismos donde -por intermediación de la banca privada-, el exportador puede obtener crédito para sus compradores en condiciones de competencia, o bien obtener financiamiento para la fabricación de artículos manufacturados o productos primarios, así como para el mantenimiento de existencias de mercaderías destinadas a la exportación.

El fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX) constituye un apoyo sustancial a la exportación y hace posible que el exportador mexicano pueda competir con exportadores de otros países en lo que al financiamiento de sus exportaciones se refiere.

El Fondo de Equipamiento Industrial también contribuye al fomento

de las exportaciones al financiar proyectos que sustituyan importaciones - de una manera eficiente.

Existe el seguro de crédito de exportación que otorga la Compañía - Mexicana de Seguros de Crédito, S.A. (COMESSEC), "destinado a proteger a - los exportadores contra la falta de pago de los créditos que conceden a - sus compradores de otros países, mediante una indemnización en caso de - pérdida por este concepto" (2).

Los riesgos que cubre son de carácter comercial originados por la - incapacidad financiera del importador para cubrir sus adeudos, y se presume su existencia cuando se produce una declaración legal de quiebra, la sus - pensión de pagos o alguna otra causa que impida el cobro del crédito ase - gurado.

Con este apoyo, los exportadores han obtenido de las Instituciones de crédito mayores facilidades de financiamiento, cediendo los derechos de in - demnización que les confiere la póliza de seguro de crédito.

No obstante los riesgos inherentes al crédito; pues sólo se cobrará el porcentaje del crédito cubierto (generalmente el 85% de la suma asegu - rada) si se configuran algunos de los riesgos comerciales previstos y que el exportador cumpla lo convenido con el cliente del extranjero, es eviden - te que el hecho de contar con un respaldo confiable para la recuperación - del crédito, ha redundado en un acrecentamiento de las exportaciones.

El Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A. (BANCOMEXT), es una - institución de crédito y de promoción del comercio exterior. Utiliza los - instrumentos necesarios para unificar la oferta exportable de pequeños y - medianos productores, con el fin de venderla en el mercado internacional. También contribuye a la adquisición en el exterior de bienes de capital y tecnología que sean adecuados para el desarrollo económico del país.

(2) Folleto de la Compañía Mexicana de Seguros de Crédito México D.F. 1977.

APOYOS ADMINISTRATIVOS

El Instituto Mexicano de Comercio Exterior (IMCE), fue instituido y puesto en operación en diciembre de 1970.

El objetivo general del IMCE es la promoción de todos los factores internos y externos que intervienen en la exportación de bienes y servicios, así como la coordinación de las acciones llevadas a cabo por las entidades públicas y privadas que participan en el ejercicio del comercio exterior.

Igualmente, el Instituto informa sobre la manera de negociar ciertos productos en determinados mercados internacionales y sobre normas de calidad y características del producto, exigidas por el mercado internacional al que se desea concurrir.

Los servicios de apoyo comprenden:

1. Promover la producción con posibilidad de exportación en el ámbito nacional. Se promueve mediante la estructuración de programas de penetración de mercados por producto o por sector, proporcionando asesoría en la instalación de oficinas de representación en el exterior y asesoría en el nombramiento de agentes y representantes en el extranjero.
2. Promover la demanda de productos mexicanos en el ámbito internacional. Esta promoción se efectúa mediante la difusión de ferias y exposiciones internacionales que vayan a realizarse, la participación en tales eventos, la organización de misiones comerciales en el extranjero, la programación de viajes de negocios y de visitas a México de exportadores extranjeros, y la participación y asesoría en la elaboración de material publicitario de los exportadores para los mercados internacionales.

También se proporciona información al comprador extranjero sobre las

características de la producción nacional y la relación que identifica a los productores y exportadores mexicanos que pueden satisfacer su demanda.

3. Servicios de capacitación. La capacitación se imparte por medio de conferencias, seminarios de información sobre técnicas operativas en el comercio exterior, sistemas de comercialización y características de los mercados exteriores; cursos formativos que abarcan áreas completas del proceso de comercialización y cursos de actualización sobre aspectos específicos del proceso de exportación.
4. Servicios de orientación. El IMCE proporciona información a los exportadores y a productores en vías de serlo sobre el conjunto de mecanismos que constituyen la actividad de exportación, así como los apoyos y estímulos creados por el Gobierno Federal en beneficio de las exportaciones mexicanas.

Además el Instituto orienta a los exportadores, sobre los aspectos relacionados con la distribución física de sus productos en un determinado mercado y respecto a las bases establecidas para la negociación con compradores del extranjero.

Los servicios de orientación son los siguientes:

- Sobre transportes, envases y embalaje, seguros de carga, seguros de crédito, formas de pago de las exportaciones, estructuración de cotizaciones internacionales, trámite de importación temporal y de exportación.
- Orientación jurídica sobre contratos de compraventa, representación y comisión mercantil.
- Orientación sobre litigios y juntas de avenencia en transacciones internacionales (arbitraje internacional).

- Orientación sobre control de calidad.
 - Orientación sobre apoyos financieros, estímulos fiscales e incentivos arancelarios.
5. Servicios de Información. Existen dos formas importantes a donde se dirige este servicio y son:
- a) Información sobre las características de los mercados y las posibilidades de introducirse en ellos.
 - b) Información sobre concursos y licitaciones.

El primer tipo de información se da mediante las consejerías comerciales y la colaboración que recibe de institutos similares de otros países, organismos de fomento a las importaciones provenientes de países en desarrollo, órganos de asesoría, consultoría y capacitación dependientes de organismos e instituciones de cooperación internacional; gobiernos de otros países, embajadas y consejerías comerciales acreditadas en México; exportadores mexicanos e instituciones de promoción a las exportaciones del sector privado.

El segundo tipo de información se da sobre tamaño y comportamiento de los mercados, trámites de importación, regímenes legales y arancelarios, clasificación arancelaria e impuestos de importación en el país de destino. Regulaciones no arancelarias de importación, preferencias arancelarias, sistemas generalizados de preferencias y convenios comerciales, competidores internacionales en el mercado de interés, referencias comerciales de importadores del extranjero, prácticas comerciales más usuales; relación de importadores, distribuidores y agentes en el extranjero, mecanismos de promoción más utilizados; precios de productos fundamentales para el comercio exterior de México y demandas en el exterior de productos y servicios mexicanos.

BALANZA DE PAGOS

La Balanza de Pagos en el período 1973-1980, exhibe un creciente déficit en cuenta corriente de 1973 a 1976, que disminuye 49.5% en 1977, en relación al año precedente como consecuencia de una reducción en el monto de los egresos y un aumento del 14.5% de los ingresos, destacando por su influencia el acrecentamiento de las exportaciones de mercancías de 34.2%, y una disminución de 3.1%, de las importaciones de mercancías. A partir de 1978, los déficits obtenidos reanudan su tendencia creciente, al resultar mayores los incrementos en los egresos de cuenta corriente en relación a los ingresos, a excepción de 1980, año en que el crecimiento relativo de los ingresos fue mayor que el de los egresos. Los factores que más influyeron en estos resultados fueron los acrecentados niveles de importación de mercancías y el efecto reversible de las transacciones fronterizas, que han venido reduciendo su margen.

En relación al intercambio comercial con el exterior, existe la evidencia de que su composición estructural denota serias deficiencias, que de persistir conducirán al país a una crisis, puesto que habrá necesidad de cubrir, los cada vez crecientes déficits con colocación de deuda. En efecto, ante la perspectiva de un comercio mundial restringido, a causa de una demanda disminuida y de medidas proteccionistas por parte de los países industrializados, que procuran así equilibrar sus respectivas balanzas comerciales; nuestro país, que concurre al mercado internacional con productos primarios -entre los cuales han adquirido preeminencia los hidrocarburos-, afronta dificultades para mejorar los términos de su intercambio; puesto que mientras nuestros productos que constituyen excedentes exportables, resienten bajas en sus cotizaciones, los productos que importamos -principalmente bienes de capital y de consumo-, registran aumentos constantes de precios, lo que aunado a la depreciación de nuestra moneda, incide obviamente en déficits que deterioran la capacidad de pago del país y contribuye a que el indicador de la inflación vigorice su impulso. Esto sugiere la necesidad de fortalecer nuestra planta industrial para sustituir importaciones en primera instancia, y también la necesidad de realizar inversiones considerables en el sector agropecuario que redunden en una producción

suficiente, y así evitar la importación de bienes de consumo.

El renglón de intereses por financiamiento al sector público revela índices de crecimiento constante, originados fundamentalmente por el aumento de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales. Esta situación debe ser motivo de cuidadoso análisis, dado que aparte de las implicaciones de índole financiera, existen riesgos que es necesario evaluar, procurando mantener intacta la solvencia del país, objetivo de primordial importancia, máxime si se considera la cuantía de la deuda pública externa, cuyo servicio es cada vez más oneroso y en las actuales circunstancias de escasez de capital, es imprescindible adoptar medidas preventivas que en sus inicios comprendan la limitación de los empréstitos en el extranjero y la renegociación de la deuda, difiriendo su vencimiento con la finalidad de perjudicar menos la Balanza de Pagos.

Otro aspecto que llama la atención es que los ingresos por exportaciones de mercancías han crecido gracias a las ventas de petróleo crudo al extranjero, de lo cual se desprende que su contribución a la balanza comercial y a la cobertura del servicio de la deuda es primordial, y siendo un recurso no renovable, con poco valor agregado y cuyas cotizaciones a corto y mediano plazo son impredecibles, pueden producirse incidentes de pago, derivándose la necesidad de fomentar la exportación de otros bienes, principalmente manufacturados.

Como dato ilustrativo, a continuación se muestran los datos del servicio de la deuda (intereses por financiamiento del sector público, más amortizaciones de créditos y bonos), y su relación con la exportación de crudo y la deuda externa, para el período 1976-1980:

| Concepto | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 ^e |
|-----------------------|-----------------------|--------|--------|--------|-------------------|
| | (Millones de Dólares) | | | | |
| Servicio de la Deuda: | 2,423 | 3,837 | 6,287 | 10,000 | 12,000 |
| Exportación de Crudo: | 544 | 1,029 | 1,774 | 4,000 | 10,600 |
| Deuda Externa: | 17,700 | 22,500 | 27,000 | 30,300 | 33,800 |

e Cifras estimadas.

Fuente: Latin American Newsletter, marzo 1980.

Pasando a revisar otro concepto que tradicionalmente ha sido positivo: La balanza turística, se aprecia que su saldo después de registrar un superávit de 507 millones de dólares en 1974, descendió en los siguientes tres años, recuperándose en 1978, cuando el superávit ascendió a 602 millones de dólares. En 1979, no obstante reportar un superávit de 729 millones de dólares, decreció porcentualmente, habiendo descendido en números absolutos y relativos en 1980, reportando un saldo positivo de 659 millones de dólares, hecho preocupante porque se advierte que son cada vez más los gastos efectuados por los turistas nacionales en el extranjero, consecuencia de un encarecimiento del transporte y de los servicios turísticos en nuestro país y resultar comparativamente más atractivos los ofrecidos en el exterior.

En lo referente a transportes los egresos exceden cada vez más a los ingresos correlativos, lo que corrobora la deficiencia del sistema y la necesidad de ampliar la capacidad de transportación.

Las remesas por concepto de utilidades, intereses y otros pagos de empresas con inversión extranjera han sido cada vez mayores, a excepción de 1977. Las cantidades remitidas han sido superiores a la inversión extranjera directa, lo que indica que los inversionistas extranjeros prefieren retirar sus fondos ante mejores expectativas de rendimiento en sus países de origen.

El apartado relativo a la cuenta de capital se inicia con la partida de disposiciones de crédito y colocación de bonos por parte del sector público, las cuales representan la fuente más importante de divisas, denotando una gran dependencia del exterior, la cual tiende a empeorar a medida que las amortizaciones crecen. En 1973 eran el 44.6% de las disposiciones de crédito, el 47.9% en 1980, confirmando la necesidad de diferir los reembolsos, pues de continuar así, habrá de conseguirse empréstitos para restituir los créditos concertados.

El sector privado acusó movimientos netos de entrada de capital, resultado de haberse conjuntado las transferencias de fondos tanto por concepto de inversiones extranjeras directas, como de pasivos.

La inversión extranjera directa, identificada como la inducción de capital de riesgo y reinversión de beneficios en empresas subsidiarias, ha tenido un lento crecimiento, provocado probablemente por la falta de confianza en la estabilidad política y social del país; aunque a partir de 1978 ya se aprecia una reactivación.

Los pasivos del sector privado con el exterior, descendieron sensiblemente en 1976, 1977 y 1978, posiblemente por la renuencia de las empresas a tomar créditos en moneda extranjera, por el alto riesgo cambiario implicado. Para 1979 y 1980, crecen nuevamente los pasivos denominados en moneda extranjera.

Los movimientos de capital a corto plazo (por cuestiones de clasificación no se dispone de datos completos de 1973 a 1975), registran al inicio un flujo creciente que desciende ligeramente en 1975; crecen nuevamente en 1976, y se torna negativo en 1977 y 1978, por haberse hecho exigibles ciertos pasivos. En 1979 y 1980, vuelven a ingresar fondos a corto plazo vía concertación de pasivos por parte de los sectores público y privado. Los egresos por adquisición de activos en el extranjero se elevaron bastante en 1979, siendo el incremento más moderado para 1980.

En el capítulo de errores y omisiones en 1976 se inscribe una salida importante de fondos que fueron transferidos al exterior subrepticamente, constituyendo un factor importante de desequilibrio en la Balanza de Pagos, pues al agotarse las reservas formadas principalmente de dólares y oro, el país estuvo expuesto al riesgo de una profunda crisis de insolvencia, ya que no disponía de activos que respaldaran el dinero en circulación.

El índice de variaciones de la reserva del Banco de México, S.A., refleja movimientos alternados al alza y a la baja, con su punto de inflexión más notorio en 1976. En 1977 se aprecia un mejoramiento, aunque al -

parecer transitorio, pues en 1978 y 1979 descienden nuevamente, para mostrar una recuperación en 1980.

Este conjunto de circunstancias, indujeron a devaluar el peso en 1976, y a permitir una variación controlada del tipo de cambio en los años posteriores, variación predeterminada a la baja por escasos puntos, con el propósito de reducir el déficit en cuenta corriente, reducción que tendría lugar al aumentar las exportaciones y disminuir las importaciones, como resultado de abaratarse los productos nacionales de exportación y encarecerse las importaciones.

El efecto esperado de variar el tipo de cambio, puede considerarse como logrado parcialmente si se atiende a las cifras de las exportaciones de 1977 a 1980, aunque el efecto se desvanece al haber aumentado también las importaciones.

En teoría, para que el efecto fuera eficaz, debería entrar en funcionamiento el factor elasticidad de la demanda y la oferta de todos los bienes y servicios exportables e importables, pero con la condición previa de que se lograra mantener estable en cierto modo, el nivel general de precios, pues de no ocurrir esto, se corre el riesgo de que la inflación manlogre el efecto esperado de la devaluación, circunstancia que evidentemente prevaleció en el caso de México, teniendo el país que proseguir con su política proteccionista para no incurrir en importaciones indiscriminadas que agravaran el déficit y a financiar e incentivar las exportaciones con la intención de mejorar los términos del intercambio. Complementariamente se fijaron tasas de interés atractivas para evitar la salida de capitales.

BALANZA DE PAGOS
(CIFRAS EN MILLONES DE DÓLARES)

| C O N C E P T O | 1973 | 1974 | 74/73 | 1975 | 75/74 | 1976 | 76/75 | 1977 | 77/76 | 1978 | 77/78 | 1979 | 79/78 | 1980 | 80/79 |
|--|---------|---------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| I.- CUENTA CORRIENTE | -1223.7 | -2550.1 | 109.0 | -3693.1 | 44.4 | -3060.7 | -16.9 | -1550.2 | -49.5 | -2693.1 | 73.7 | -4856.4 | 80.3 | -6596.6 | 35.8 |
| A) INGRESOS | 4775.4 | 6342.5 | 32.9 | 6305.3 | -0.6 | 7371.2 | 16.9 | 8436.5 | 14.5 | 11653.1 | 38.1 | 16131.5 | 38.4 | 24819.5 | 53.8 |
| 1. Exportación de Mercancías | 2063.2 | 2050.0 | 30.1 | 2261.0 | 0.4 | 3315.8 | 15.9 | 4450.0 | 34.2 | 6063.1 | 36.2 | 8798.2 | 45.1 | 15307.5 | 73.9 |
| 2. Servicios por Transformación | 277.6 | 443.5 | 59.3 | 454.4 | 2.4 | 535.7 | 17.9 | 524.7 | -2.0 | 452.3 | -13.8 | 637.6 | 40.9 | 773.4 | 21.2 |
| 3. Oro y Plata no monetarios | 69.8 | 148.9 | 113.3 | 145.7 | -2.1 | 160.3 | 10.0 | 185.9 | 16.0 | 248.9 | 33.9 | 488.0 | 96.1 | 843.6 | 72.8 |
| 4. Transportes Diversos | 63.4 | 78.1 | 23.2 | 88.7 | 13.6 | 176.6 | 99.1 | 199.5 | 13.0 | 251.3 | 26.0 | 335.0 | 33.3 | 449.9 | 34.2 |
| 5. Turismo | 724.2 | 842.0 | 16.3 | 800.1 | -5.0 | 835.6 | 4.4 | 866.5 | 3.7 | 1121.0 | 29.4 | 1443.3 | 28.7 | 1670.1 | 15.7 |
| 6. Transacciones Fronterizas | 1207.7 | 1372.9 | 13.7 | 1541.6 | 12.3 | 1637.4 | 6.2 | 1506.3 | -8.0 | 2363.7 | 56.9 | 2919.2 | 23.5 | 3660.6 | 25.3 |
| 7. Otros Conceptos | 369.5 | 607.1 | 64.3 | 413.8 | -31.8 | 709.0 | 71.5 | 702.8 | -0.1 | 1152.3 | 64.0 | 1510.2 | 31.0 | 2114.4 | 40.0 |
| B) EGRESOS | 5999.1 | 8900.6 | 48.4 | 9998.4 | 12.3 | 10439.9 | 4.4 | 9986.7 | -4.3 | 14346.2 | 43.6 | 20987.9 | 46.2 | 31416.1 | 49.6 |
| 1. Importación de Mercancías | 3812.7 | 6056.7 | 58.9 | 6580.2 | 8.6 | 6029.6 | -8.4 | 5842.2 | -3.1 | 7917.5 | 35.5 | 11985.6 | 51.3 | 18572.2 | 54.9 |
| 2. Turismo | 258.0 | 334.8 | 29.0 | 399.4 | 19.2 | 423.1 | 5.9 | 396.0 | -6.4 | 519.0 | 31.1 | 713.6 | 37.4 | 1010.8 | 41.6 |
| 3. Oro no monetario | - | - | - | - | - | 41.7 | - | 30.9 | -25.9 | 74.0 | 139.5 | 151.8 | 105.1 | 61.8 | -59.3 |
| 4. Transportes Diversos | 72.6 | 96.8 | 33.3 | 134.1 | 39.5 | 204.2 | 52.3 | 191.8 | -6.1 | 776.9 | 305.0 | 1139.5 | 46.6 | 1713.7 | 50.3 |
| 5. Transacciones Fronterizas | 695.0 | 819.2 | 17.9 | 957.7 | 16.9 | 1192.7 | 24.5 | 786.4 | -34.1 | 1631.8 | 107.5 | 2241.2 | 37.3 | 3056.4 | 36.3 |
| 6. Utilidades, intereses y otros pagos de empresas con inversión extranjera | 526.3 | 633.7 | 20.3 | 632.6 | -0.2 | 735.5 | 16.3 | 615.9 | -16.3 | 762.8 | 23.9 | 1014.2 | 32.9 | 1820.5 | 79.5 |
| 7. Intereses por financiamiento al Sector Público | 378.8 | 583.5 | 55.3 | 350.9 | 44.6 | 1266.0 | 48.8 | 1542.3 | 21.8 | 2023.1 | 31.2 | 2888.4 | 42.7 | 3957.6 | 37.0 |
| 8. Otros Conceptos | 255.2 | 370.9 | 45.3 | 443.5 | 19.6 | 547.1 | 23.4 | 581.2 | 6.2 | 641.1 | 10.3 | 853.6 | 33.1 | 1223.1 | 43.2 |
| II.- CUENTA DE CAPITAL (NETO) | 1684.6 | 2730.9 | 62.1 | 4318.1 | 59.1 | 5201.9 | 20.5 | 2513.3 | -51.7 | 3144.8 | 25.1 | 4332.3 | 37.7 | 8541.3 | 97.1 |
| A) CAPITAL A LARGO PLAZO (NETO) | 1614.7 | 2260.0 | 39.9 | 3362.0 | 70.9 | 4650.9 | 20.4 | 4380.4 | -5.3 | 4651.7 | 6.2 | 4186.9 | -10.0 | 6182.4 | 47.6 |
| 1. Sector Público (neto) | 1027.7 | 1633.4 | 58.9 | 3058.7 | 87.3 | 4215.5 | 37.8 | 3072.4 | -8.1 | 4063.2 | 4.9 | 3146.7 | -22.5 | 4058.5 | 28.9 |
| a) Disposiciones de crédito y colocaciones de bonos. | 1891.8 | 2233.9 | 18.0 | 3859.4 | 72.8 | 5417.0 | 40.4 | 6232.3 | 15.1 | 8343.3 | 33.9 | 10415.0 | 24.8 | 7771.1 | -25.3 |
| b) Amortizaciones de crédito y bonos | -845.2 | -561.0 | -33.6 | -805.6 | 43.6 | -1155.4 | 43.4 | -2295.0 | 93.6 | -4264.3 | 85.8 | -7285.9 | 70.8 | -3723.4 | -48.9 |
| c) Créditos concedidos al exterior (neto) | -18.9 | -39.5 | 109.0 | 4.9 | 112.4 | -46.1 | -104.1 | -64.9 | 40.3 | -15.3 | -75.7 | 17.6 | 211.3 | 10.8 | -38.6 |
| 2. Sector Privado (neto) | 587.0 | 626.6 | 6.7 | 803.3 | 28.2 | 435.4 | -45.3 | 503.0 | 16.7 | 538.5 | 15.8 | 1040.2 | 76.7 | 2123.9 | 104.1 |
| a) Inversiones extranjeras directas | 237.2 | 362.2 | 26.1 | 295.0 | -18.5 | 299.1 | 1.4 | 327.3 | 9.4 | 335.1 | 17.7 | 665.0 | 72.6 | 963.0 | 44.8 |
| b) Compra de empresas extranjeras | -21.3 | -2.1 | -90.0 | -35.9 | 170.9 | -12.0 | -66.6 | -1.0 | -91.7 | -20.6 | 405.4 | -39.6 | 92.2 | -9.5 | -76.0 |
| c) Pasivos con el exterior (neto) | 331.3 | 326.3 | -1.5 | 479.2 | 46.9 | 201.8 | -57.9 | 212.6 | 5.4 | 222.6 | 4.7 | 473.8 | 112.8 | 1287.4 | 171.7 |
| i) Empresas con participación extranjera (neto) | 203.6 | 196.5 | -3.5 | 404.1 | 105.6 | 291.0 | -28.0 | 213.5 | -26.6 | -191.0 | -139.5 | 186.5 | 197.6 | 1096.3 | 487.8 |
| ii) Otras empresas (neto) | 127.7 | 129.8 | 1.6 | 75.1 | -42.1 | -89.2 | -218.8 | -0.9 | -99.0 | 413.6 | 378.1 | 287.3 | -66.4 | 191.1 | -33.4 |
| d) Operaciones con valores (neto) | -10.2 | -59.3 | 486.3 | 65.0 | 208.7 | -53.5 | -182.3 | -30.9 | -42.2 | 1.5 | 9.7 | -59.0 | 4033.0 | -117.0 | 198.3 |
| B) CAPITAL A CORTO PLAZO (NETO) | 69.9 | 470.9 | 573.7 | 456.1 | -3.1 | 551.0 | 20.8 | -1867.1 | -438.8 | -1506.9 | -19.3 | 145.4 | 109.6 | 2358.9 | 1522.0 |
| 1. Pasivos (neto) | 69.9 | 470.9 | 573.7 | 456.1 | -3.1 | 1252.6 | 174.6 | -1182.4 | -194.4 | -1032.1 | -12.7 | 1906.1 | 184.6 | 4421.7 | 137.9 |
| Sector Público (neto) | - | - | - | - | - | 878.0 | - | -949.7 | -203.2 | -1489.4 | 56.8 | 205.5 | 113.7 | 67.7 | -67.6 |
| Sector Privado (neto) | - | - | - | - | - | 374.6 | - | -232.7 | -162.1 | 457.3 | 393.0 | 1700.6 | 271.8 | 4354.0 | 156.0 |
| 2. Activos (neto) | - | - | - | - | - | -701.6 | - | -634.6 | -2.4 | -474.8 | -30.6 | -1760.7 | 270.8 | -2062.8 | 17.1 |
| III.- DERECHOS ESPECIALES DE GIRO | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 70.0 | - | -73.5 | 5.0 |
| IV.- ERRORES Y OMISIONES | -338.9 | -135.8 | -59.9 | -460.0 | 238.7 | -2454.2 | 433.5 | -458.7 | -81.3 | -17.7 | -96.1 | 873.0 | 5032.0 | -867.3 | -199.3 |
| V.- VARIACION DE LA RESERVA DEL BANCO DE MEXICO, S. A. (SUMA DE I, II, III Y IV)* | 122.0 | 37.0 | -69.7 | 165.0 | 345.9 | -321.0 | -294.5 | 504.4 | 343.1 | 434.0 | -14.0 | 418.9 | -3.4 | 1150.9 | 174.7 |

-.- No hubo movimiento o sin datos.

(-) Egreso de divisas.

FUENTE: Informes Anuales del Banco de México, S. A. correspondientes a los años de: 1973 a 1980.

* Reserva computada de acuerdo con el criterio del Fondo Monetario Internacional, más la plata. A partir de 1975, las tenencias de oro están valuadas a 42.22 dólares la onza troy.

5. BIBLIOGRAFIA

1. ANTHONY ROBERT N., La Contabilidad en la Administración de Empresas, Unión Tipográfica, Editorial Hispano-Americana, México, D.F. 1976.
2. BANCOMER, S.A. Publicación Mensual.

| | | |
|-------------------|--------|-------------|
| Abril de 1978 | No. 4 | Vol. XXVIII |
| Mayo de 1978 | No. 5 | Vol. XXVIII |
| Noviembre de 1978 | No. 11 | Vol. XXVIII |
| Febrero de 1979 | No. 2 | Vol. XXIX |
| Marzo de 1979 | No. 3 | Vol. XXIX |
| Mayo de 1979 | No. 5 | Vol. XXIX |
3. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Información Económica. Sector Externo, Cuaderno Mensual No. 6, Octubre 1978.
4. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Indicadores Oportunos, Comercio Exterior, Cuaderno Mensual No. 7, Noviembre 1978.
5. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Información Económica, Moneda y Banca. - Cuaderno Mensual No. 5, Enero 1979.
6. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Información Económica. Actividad Económica de México, Cuaderno Mensual No. 15, Diciembre 1979.
7. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Información Económica. Indicadores Económicos, Cuaderno Mensual No. 92, Septiembre 1980.
8. BANCO DE MEXICO, S.A., Expedición de Nuevas Reglas de Operación de FOMEX, México, D.F., 1979.
9. BANCO DE MEXICO, S.A., Circular No. 1842/79, México, D.F. 1979.
10. BANCO DE MEXICO, S.A., Circular No. 1844/79, Nuevas Reglas Generales de Operación de FONEI. México, D.F. 1979.
11. BANCO DE MEXICO, S.A., Serie Información Económica, Producto Interno Bruto y Gasto 1960-1977, Subdirección de Investigación Económica y Bancaria, México, D.F. 1978.
12. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1973. México, D.F. 1974.
13. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1974. México, D.F. 1975.
14. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1975. México, D.F. 1976.
15. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1976. México, D.F. 1977.
16. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1977. México, D.F. 1978.

17. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1978. México, D.F. 1979.
18. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1979. México, D.F. 1980.
19. BANCO DE MEXICO, S.A., Informe Anual, 1980. México, D.F. 1981.
20. BANCO DE MEXICO, S.A., Cincuenta Años de Banca Central. Ensayos conmemorativos 1925-1975. Selección de Ernesto Fernández Hurtado, Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1976.
21. BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A., Examen de la Situación Económica de México. Revista Mensual preparada por el Departamento de Estudios Económicos. Vol. LIII, No. 619. Junio 1977.
22. BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A., Examen de la Situación Económica de México, Edición Especial, Período 1925-1976, México, D.F. 1978.
23. BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A., Examen de la Situación Económica de México, Edición Especial, Período 1970-1979.
24. BASCH, ANTONIN, El Mercado de Capitales en México, Centro de Estudios Monetarios de Latinoamérica, México, D.F. 1968.
25. BIERMAN, HAROLD JR. Y SMIDT, SEYMOUR, El Presupuesto de Bienes de Capital, Fondo de Cultura Económica, México, D.F.
26. BROWN, HARRY, Y COXON, TERRY, Inflation Proofing your Investments, William Morrow and Company, Inc., New York, 1981.
27. COMPANIA MEXICANA DE SEGUROS DE CREDITO, S.A., Aspectos Generales del Seguro de Crédito de Exportación, México, D.F. 1977.
28. COSTAFREDA, MARCELINO, La Inflación, Salvat Editores, S.A., Barcelona, España 1973.
29. DALLEMAGNE, JEAN LUC., La Política Económica Burguesa; 2a. Edición, - Siglo Veintiuno Editores, S.A., México, D.F. 1979.
30. DIRECCION Y CONTROL, Organo de Difusión del Colegio de Contadores Públicos de México, A.C., No. 215, Julio 1980, y No. 197 Enero 1979, México, D.F.
31. EL INVERSIONISTA MEXICANO, Mexican Financial Advisory, S.A., No. 468, Vol. XXIV, México, D.F., Julio de 1980.
32. EILON, SAMUEL, La Producción. Planificación, Organización y Control. Editorial Labor, S.A., Barcelona, España, 1976.
33. ENCICLOPEDIA INTERNACIONAL DE LAS CIENCIAS SOCIALES, tomos 3 y 4, - Aguilar, S.A. de Ediciones, Madrid, España, 1974.

34. EXCELSIOR.
Diarios de:
Diciembre 2 de 1976.
Enero 6 de 1977.
Junio 9 de 1977.
Mayo 1° de 1979.
Diciembre 22 y 23 de 1980.
Febrero 26 de 1981.
35. FIRA. Ley que creó el Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura y su Reglamento. Publicación del Fondo, México, D.F. 1977.
36. FOGAIN. Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña. Reglas de Operación. Circular del Fondo, México, D.F. Septiembre de 1979.
37. FOMEX. Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados. 10 años de apoyo a las exportaciones: 1964-1973. Publicación del Fondo, México, D.F.
38. FOMIN. Fondo Nacional de Fomento Industrial, Reglas de Operación. - Publicación del Fondo, México, D.F. 1972.
39. HARVARD BUSINESS REVIEW, May-June 1979.
Productivity: The problem behind the headlines.
40. HUNT, PEARSON; WILLIAM, CHARLES Y DONALDSON, GORDON, Financiación Básica de los Negocios, Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana, México, D.F. 1974.
41. INSTITUTO MEXICANO DE COMERCIO EXTERIOR. Memoria del Tercer Simposio sobre Arbitraje Mercantil Internacional, México, D.F. 1976.
42. INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, A.C., Seminario: ¿Reconoce la información financiera los efectos de la inflación? México, D.F. 1976.
43. INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, A.C., Planeación Estratégica de la Empresa, su técnica y filosofía, México, D.F. 1976.
44. INSTITUTO NACIONAL DE PROTECCION AL CONSUMIDOR.
¿Qué es el Instituto Nacional del Consumidor? Publicación del Instituto.
45. JOHNSON, ROBERT, Administración Financiera, Compañía Editorial Continental, S.A., México, D.F. 1972.
46. LEGISLACION BANCARIA, Editorial Porrúa, S.A., México, D.F. 1979.
47. LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y REFORMAS AL CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, D.F. 1979.

48. LEY FEDERAL DE PROTECCION AL CONSUMIDOR. México, D.F. 1976.
49. LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO, Editorial Porrúa, - S.A., México, D.F. 1979.
50. MARTNER, GONZALO, Planificación y Presupuesto por Programas, Siglo - Veintiuno Editores, S.A., México, D.F. 1978.
51. MEX-AM REVIEW, Published by: American Chamber of Commerce of Mexico, No. 3, Vol. 45, March, 1977. Special Report: Productivity and Deve - lopment.
52. MULTIBANCO COMERMEX, S.A., México en Cifras. Publicación Anual del - Departamento de Estudios Económicos. México, D.F. 1978.
53. NACIONAL FINANCIERA, S.A., Semanario: Repercusiones de la Inflación en la Contabilidad y Administración de las Empresas, México, D.F. - 1977.
54. NACIONAL FINANCIERA, S.A., Semanario Mercado de Valores No. 14 Año - XXXVIII, 3 de Abril de 1978.
55. PAULSEN, ANDREAS, Teoría General de la Economía, Tomo 2 y 3, Unión - Tipográfica Editorial Hispano-Americana, México, D.F. 1972.
56. PRESUPUESTO DE EGRESOS DE LA FEDERACION PARA 1977.
57. PROCURADURIA FEDERAL DEL CONSUMIDOR, La Procuraduría Federal del Con - sumidor. Unidad de Difusión y Relaciones Públicas de la Procuraduría.
58. REDING, SALVADOR I., Desarrollo de las Sociedades Financieras en Mé - xico, apuntes del autor, México, D.F. 1969.
59. ROGERS, C.D. DAVID, Contabilidad para Gerentes, Editorial Labor, S.A., Barcelona, España, 1976.
60. SAMUELSON PAUL A., Curso de Economía Moderna, Aguilar, S.A. de Edicio - nes, Madrid 1974.
61. UNO MAS UNO. Diario del 2 de Septiembre de 1978.
62. VAN HORNE, JAMES C. Administración Financiera, Ediciones Contabilidad Moderna, Buenos Aires, Argentina 1973.
63. WESTON, FRED Y BRIGHAM EUGENE, Administración Financiera de las Em - presas, Nueva Editorial Interamericana, S.A., México, D.F. 1973.

III. LA RENTABILIDAD

III - LA RENTABILIDAD

1. CONCEPTO Y DETERMINACION

La rentabilidad se define generalmente como la capacidad de una inversión para generar utilidades o beneficios.

El concepto de rentabilidad está estrechamente relacionado con la idea de rendimiento o rédito que produce una inversión durante un determinado período. El coeficiente se obtiene dividiendo el monto promedio de beneficio obtenido en ciertos períodos, entre el promedio de los recursos invertidos.

La importancia de la rentabilidad en una economía de escasos recursos, debe de ser resaltada, tomando en cuenta que es de empresas rentables, de donde proviene la producción de bienes y servicios a precios aceptables que no inciden en aumentos de la tasa de inflación y representan un atractivo para invertir.

Para inducir a efectuar una inversión, el primer aspecto que se pone de relieve es el porcentaje de rendimiento ofrecido en cierto tiempo y en condiciones aceptables de riesgo y convertibilidad. Esto, a la vez que constituye un reto para la administración de las empresas, es un incentivo para invertir y allegarse de fondos condicionados al pago de un interés predeterminado o de dividendos.

Cuando se adopta una decisión de invertir, es porque previamente se han analizado diversos factores y variables que intervienen en el marco de la decisión, y que la alternativa escogida representa la más alta rentabilidad, asociada a un riesgo menor.

Esto desde luego no es una norma universal, pues sucede que existen otros aspectos de carácter político o social que influyen de una manera determinante; pero la generalidad de las decisiones de inversión se

adoptan conforme a unas ganancias prospectivas que no sólo redimen el desembolso original, sino que además reportan un beneficio neto, cuya tasa de rentabilidad es contrastada con los rendimientos que producen otros instrumentos o proyectos de inversión, enfrentando riesgos similares. Por supuesto, la tasa de rendimiento esperada, debe ser lo suficientemente atractiva, comparada con el costo financiero del proyecto, cuando se recurre a la concertación de créditos.

Por eso la administración de cualquier entidad, procura un manejo eficiente de los recursos que se le encomiendan con la finalidad de lograr máximos beneficios. Y es por eso también, que la prueba definitiva de la eficacia y eficiencia administrativas, se concentra en el beneficio neto, como factor representativo.

Es de aceptación general utilizar las utilidades como medida del rendimiento, relacionándolas con los ingresos del período o con los recursos empleados para generar tales ingresos, prescindiendo de la fuente de donde proceden los recursos involucrados.

Estas mediciones son útiles para la planeación financiera y para la toma de decisiones, por lo que su uso está justificado.

2. FACTORES QUE INTERVIENEN

Los factores más comunes que intervienen en la determinación de la rentabilidad son:

- . El monto de la inversión implicada.
- . La previsión o cómputo de utilidades, período por período, causados por una inversión.
- . La duración económica del proyecto.
- . El período de recuperación de la inversión.
- . La tasa de rendimiento esperada.
- . El costo implícito de los diferentes fondos utilizados.
- . El riesgo asociado a la decisión de invertir.

Existen otros factores cuya influencia en la rentabilidad se denota en los índices registrados, siendo los más importantes la tasa de inflación prevaeciente, las variaciones de las tasas de interés y de los tipos de cambio, el acceso y disponibilidad de fondos, la calidad de la mano de obra y de la administración entre otros, así como la disponibilidad de las materias primas y otros insumos.

Esta conjunción de factores cuya influencia en el rendimiento es innegable, pero difícil de apreciar separadamente, requiere de la implementación de una serie de medidas y estrategias que conduzcan a mejores resultados, sobre todo en circunstancias difíciles e imprevisibles como las actuales, que exigen su adopción, con miras a conservar la capacidad de las empresas para generar fondos y, consecuentemente, márgenes aceptables de beneficio que les permitan continuar sus operaciones.

Los factores operantes que afectan la rentabilidad son:

- . Precios de Venta
- . Costo de Ventas
- . Gastos de Operación
- . Aumentos del Volumen de Ventas
- . Variaciones del capital de trabajo y de la inversión permanente.

Analizar la contribución o el grado de influencia de cada factor en el remanente de utilidad ya sea antes o después de deducir impuestos, es un aspecto importante en la administración financiera, siendo un tema de estudio sistemático, que pretende establecer cierto tipo de relaciones entre los factores, efectuando modificaciones de los mismos, que conduzcan a una mejora del rendimiento. Así, una reducción del costo de ventas por una mejor selección de los materiales y procesos, redundará en un incremento de la utilidad. En particular, los encargados de producción, se proponen obtener el máximo rendimiento de una partida, reduciendo el costo de producirla.

Los esfuerzos dirigidos a lograr este objetivo han dado lugar al diseño e implementación de sistemas cuyos factores interrelacionados de modos diversos tienden a introducir cambios que propician mejores resultados.

Los procedimientos normales para incrementar la utilidad que pueden seguirse son:

a) Aumento del precio de venta, aumentando el margen unitario de contribución.



b) Ampliación del mercado mediante la reducción del precio por unidad.

b) Reducción de costos totales y consecuentemente de precios de venta al implantar métodos y materiales de producción más eficientes.

Cada procedimiento tiene sus inconvenientes, y dependiendo de la posición de la empresa en el mercado, de la calidad del producto y de los elementos del costo de producirlo, será el método o combinación de métodos a elegir.

Para evaluación operacional las proporciones comúnmente usadas son:

1. El costo de lo vendido y el análisis de la utilidad neta.
2. Análisis de los gastos de operación.
3. Análisis de contribuciones.
4. Análisis de la utilidad neta.

Estos elementos coinciden con los factores ya enunciados que afectan la rentabilidad, y son útiles para efectos de análisis financiero y operacional, aunque como proporción más significativa, en esta investigación se utilizará la utilidad neta relacionándola con las ventas, el activo total promedio y el capital contable promedio.

INDICADORES SELECCIONADOS

No obstante que la noción de rentabilidad implica dificultades en su cómputo y un punto de vista de especial interés en su utilización, para fines de esta investigación se adoptaron tres medidas fundamentales cuyas proporciones son:

1. La utilidad neta relacionada con las ventas netas.
2. La utilidad neta relacionada con el promedio de los activos totales implicados.
3. La utilidad neta relacionada con el promedio del capital contable.

Previamente, es necesario hacer algunas consideraciones respecto a la selección de estos indicadores.

Al haber escogido el valor de la utilidad neta, se presenta el remanente de ingresos, después de haber efectuado todas las deducciones, inclusive las cargas financiera y contributiva, lo que significa que éste es el valor verdaderamente agregado, y que es más relevante para la interpretación de carácter financiero, más que operacional o administrativa.

Refiriéndose a la segunda proporción, con la utilización del promedio de activos, se intenta corregir en parte la tergiversación introducida en los valores que integran la base de cálculo, cuyos componentes fueron adquiridos en distintas fechas.

El valor de los activos escogidos fue el neto de la depreciación para los activos fijos y el neto de las provisiones o reservas destinadas para ciertas cuentas del activo corriente.

La relación de la utilidad con el capital contable promedio, tiene -

la misma pretensión que la del activo total promedio: corregir parcialmente el efecto de los cambios en los valores de las diferentes partidas que integran el capital contable, principalmente el superávit por revaluación, el cual acusa los cambios más notorios. También por cambios del capital social por suscripción de nuevas acciones pagadas en efectivo o mediante capitalización de dividendos o superávit, así como el pago de dividendos, aplicación de reservas, ajustes diversos, etc.

Refiriéndose de nueva cuenta a la relación de la utilidad neta con las ventas, puede afirmarse que su importancia radica en comprobar la capacidad de la administración para recuperar con los ingresos del período, el costo de lo vendido, los gastos de operación y los intereses pagados a los diferentes titulares de deuda, así como para dejar un remanente de compensación para los accionistas o propietarios, lo suficientemente atractivo para que opten por reinvertir la mayor parte de sus utilidades.

"Se analizan el activo total ... y la efectividad de su uso relacionando el beneficio ... con la afectación del activo utilizado para generarlo. Este es uno de los análisis más eficaces, aunque el carácter de los valores registrados tenderá a tergiversar los resultados". (1).

La proporción de rendimiento sobre el activo, que relaciona la utilidad neta con el total activo del balance o con los fondos totales de la capitalización, es una forma fácil de análisis, pero su uso se ha difundido porque representa información útil para la toma de decisiones.

El coeficiente "más común utilizado para medir el rendimiento sobre la inversión de los propietarios, es la relación del beneficio neto con el capital contable (neto patrimonial). La renta neta representa un resultado residual que pertenece totalmente a los tenedores de participaciones en el neto patrimonial, comunes y privilegiados". (2). Esta es, por supuesto una

(1) Helfert Erich A. - Técnicas de Análisis Financiero. Editorial Labor, S.A., Barcelona, España 1973. Pág. 64.

(2) Ibid. Pág. 66.

medida nominal, pues al accionista le interesa el rendimiento asociado a su participación en las acciones de capital y que se representa por los dividendos en efectivo que perciben.

En la realidad, la aplicación de las utilidades depende de una política financiera y de los convenios, restricciones o requisitos legales y de operación que previamente se hayan establecido.

El rendimiento sobre el capital contable además de ser un indicador de efectividad, cuyos resultados pueden ser afectados por cambios en la estructura financiera de las empresas: proporción de deuda y recursos propios, es un parámetro utilizado por los inversionistas para estimar el retorno de su inversión.

"... Las ganancias por acción es un concepto fundamental al que tanto la gerencia como el inversionista otorgan gran atención. Destaca en la valuación de acciones ordinarias y a menudo es la base de objetivos y metas específicas en la planificación". (3).

La determinación de la utilidad por acción, que se obtiene dividiendo la utilidad neta entre el número de acciones que componen el capital social, y el valor en libros de las acciones, es un medio que sirve como indicativo de la rentabilidad de una empresa.

Los modelos utilizados para calcular la rentabilidad de un proyecto de inversión requieren de un tratamiento diferente, que no es objeto de este estudio, pero se menciona porque además de su factibilidad técnica, la tasa interna de rendimiento es determinante para su realización, pues dependiendo del porcentaje que reporte, será la selección del financiamiento requerido.

(3) Helfert Erich A. - Técnicas de Análisis Financiero. Editorial Labor, S.A., Barcelona, España 1973. Pág.67.

Después de estas consideraciones previas, se procedió al análisis de los sectores del cemento y siderúrgico.

3. COMENTARIOS ACERCA DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LOS DIFERENTES SECTORES OBJETO DE ESTUDIO.

(Para referencia ver Cuadro Sectorial)

Si se adopta como medida fundamental de la rentabilidad, a la obtenida sobre el capital contable -esto es, la tasa de rendimiento lograda sobre los fondos de capital retenidos dentro de la empresa-, y se compara con el rendimiento ofrecido por los Certificados de Depósito Bancario (CEDES) a 12 meses de plazo (1), se observa en el primer subperíodo 1973-1976 que los sectores comercial, metalúrgico y de la química, arrojaron rendimientos superiores a los citados instrumentos de inversión bancaria, pero ambos indicadores se colocaron por debajo del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Los demás sectores reportaron índices de renta inferiores al otorgado por los CEDES. Dichos sectores se caracterizan en términos generales, por una inversión intensiva de capital, y sus resultados estuvieron afectados por la implantación de controles de precios y por una elevación de sus precios de costo, lo que comprimió la utilidad y por ende al indicador.

Para el siguiente subperíodo 1977-1980, todos los sectores registraron incrementos, resaltando en primer término el ramo textil y de la confección, que en el primer subperíodo se había enfrentado a dificultades en el suministro de materias primas y a problemas laborales. El repunte se atribuye a que las inversiones fijas empezaron a dar resultados y la demanda se acrecentó. Al mismo tiempo utilizaron en mayor cuantía nuevos materiales sintéticos y aplicaron nuevos procesos tecnológicos, redundando todo esto en un mejoramiento de la rentabilidad.

El sector que le siguió fue el de autopartes, siendo reflejo el mejoramiento del indicador de una demanda sostenida y de la supresión del control de precios. También influyó el hecho de que debido a la inflación

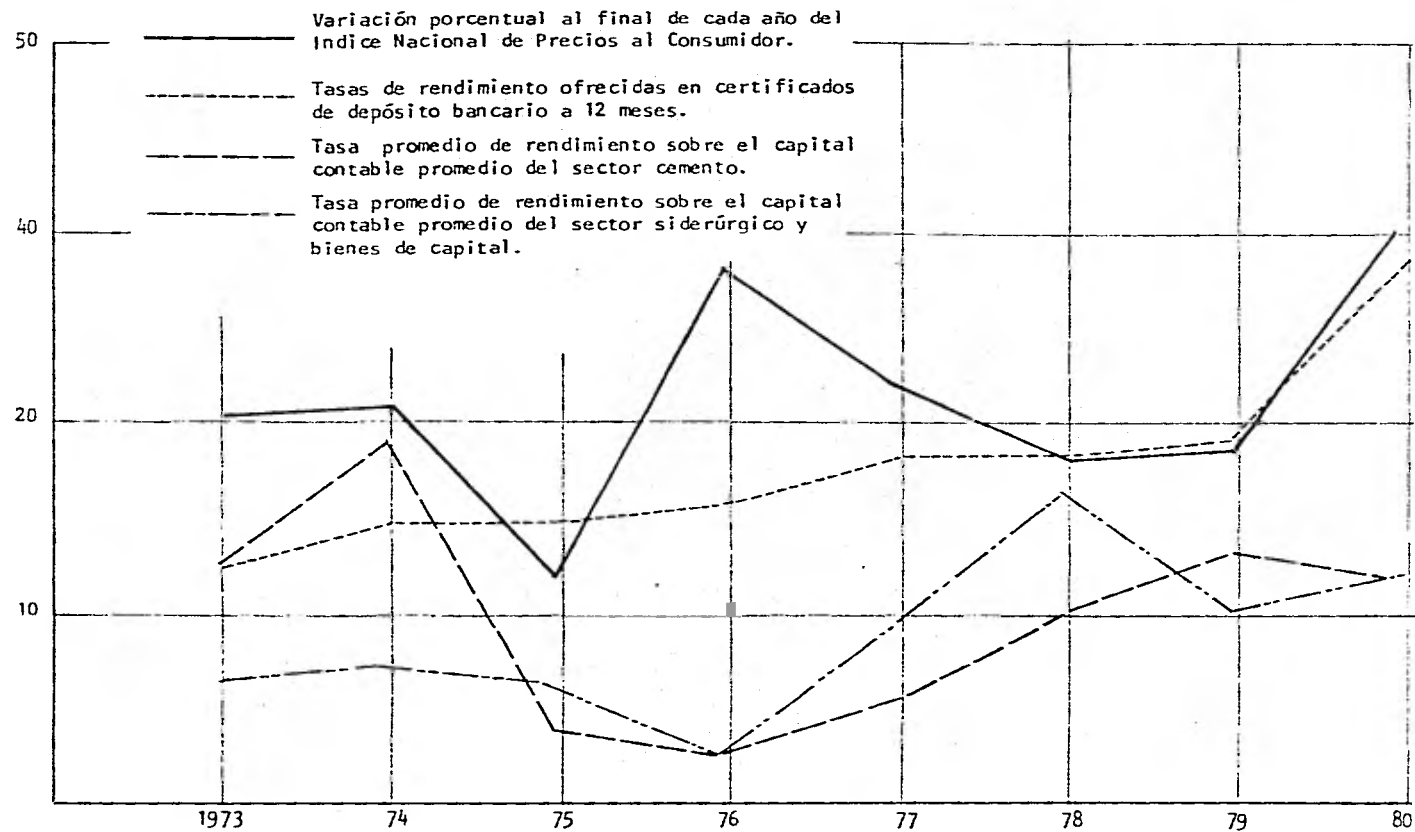
(1) Advertencia: Se tomó como indicador representativo la tasa de rendimiento anual ofrecida por los CEDES a 12 meses de plazo, por ser equivalente en duración al rendimiento obtenido sobre los fondos de capital.

CUADRO SECTORIAL

| SECTOR | Rentabilidad de Ventas | | Variación en Puntos 1977-1980/1973-1976 | Rentabilidad del Activo Total Promedio | | Variación en Puntos 1977-1980/1973-1976 | Rentabilidad del Capital Contable Promedio | | Variación en Puntos 1977-1980/1973-1976 |
|---------------------------------|------------------------|-----------|---|--|-----------|---|--|-----------|---|
| | 1973-1976 | 1977-1980 | | 1973-1976 | 1977-1980 | | 1973-1976 | 1977-1980 | |
| ARTICULOS ELECTRICOS | 2.5 | 4.4 | 1.9 | 3.9 | 6.7 | 2.8 | 12.4 | 14.5 | 2.1 |
| AUTOPARTES | 3.8 | 7.3 | 3.5 | 5.4 | 11.5 | 6.1 | 8.9 | 22.6 | 13.7 |
| BIENES DE CONSUMO | 7.1 | 8.1 | 1.0 | 8.7 | 11.4 | 2.7 | 13.9 | 21.3 | 7.4 |
| CEMENTO | 10.6 | 10.5 | (0.1) | 7.4 | 6.5 | (0.9) | 7.2 | 11.5 | 4.3 |
| COMERCIAL | 4.9 | 7.9 | 3.0 | 12.3 | 13.7 | 1.4 | 20.1 | 27.7 | 7.6 |
| TEXTIL Y CONFECCION | (0.4) | 9.3 | 9.7 | 2.3 | 14.7 | 12.4 | 4.5 | 26.0 | 21.5 |
| METALURGICA | 7.4 | 7.8 | 0.4 | 9.3 | 11.1 | 1.8 | 16.0 | 19.6 | 3.6 |
| MINERIA | 6.5 | 11.6 | 5.1 | 6.4 | 13.6 | 7.2 | 15.3 | 26.2 | 10.9 |
| PAPEL Y CELULOSA | 6.7 | 9.0 | 2.3 | 7.6 | 10.8 | 3.2 | 13.4 | 19.2 | 5.8 |
| PETROQUIMICA | 7.3 | 8.5 | 1.2 | 8.1 | 9.5 | 1.4 | 15.4 | 19.1 | 3.7 |
| QUIMICA | 6.0 | 7.0 | 1.0 | 9.7 | 13.4 | 3.7 | 19.4 | 23.7 | 4.3 |
| SIDERURGICA Y BIENES DE CAPITAL | 3.3 | 3.9 | 0.6 | 3.6 | 4.5 | 0.9 | 9.0 | 9.4 | 0.4 |

Fuente: Enciclopedia del Mercado de Valores Mexicano 1980. Servicios de Análisis de Mercado, S.A. de C.V.
 Almanaque Bursátil 1980. Probursa, S.A. de C.V.

CUADRO COMPARATIVO DE TASAS PROMEDIO DE RENDIMIENTO Y DE LA VARIACION ANUAL DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



Fuente: Informes Anuales del Banco de México, S.A. 1976, 1979 y 1980.
 Indicadores Económicos. Cuadernos Mensuales. Octubre 1978, Julio 1980 y Julio 1982.
 Cuadros de Indicadores de Rentabilidad. Sectores Cemento y Siderúrgico.

prevaleciente en México, las partes y refacciones importadas resultaron - comparativamente más baratas.

La minería fue otro sector que superó sus porcentajes de rendimiento. El factor decisivo de esta actuación, fue que sus precios al estar ligados al mercado internacional, experimentaron aumentos frecuentes en sus cotizaciones, en especial el oro, la plata (de la cual México es el principal productor) y otros metales. Esto obviamente benefició al sector, aparte de que la producción aumentó al entrar en operación nuevos proyectos de explotación de cobre y plata principalmente.

El sector comercial tradicionalmente ha reportado beneficios altos, - debido a que tienen mayor flexibilidad para modificar sus precios y su mercado es constante y seguro. Otro factor que debe considerarse es que las inversiones de capital son poco significativas (los inmuebles generalmente son arrendados a las inmobiliarias del grupo).

El sector bienes de consumo, que comprende productores de alimentos, de vinos, de cerveza y de cigarros, también dispuso de un mercado creciente -y aunque no disfrutó de flexibilidad en los precios-, los mayores volúmenes de ventas le retribuyeron mayores ganancias.

El sector papel y celulosa mejoró sus resultados al haber ampliado su línea de productos industriales y de consumo, que reportó mayores márgenes de contribución que los artículos escolares y de oficina. También ayudó a esta mejoría la instalación de sus propias fábricas de pulpa y la renovación de equipos y ampliación de la capacidad instalada, donde se aplicaron procesos tecnológicos más eficaces.

La química también destacó por su aportación de beneficios incrementados al ser sus productos ampliamente demandados. La situación en este sector es que aún cuando las inversiones de capital son de importancia, se recurrió al financiamiento vía suscripción de capital mediante acuerdos de coinversión o colocación de acciones en el mercado bursátil. Esto condujo a que sus resultados no se vieran afectados en forma sensible por los gas-

tos financieros inherentes o por pérdidas cambiarias de consideración.

Los sectores que registraron los menores incrementos fueron: el metalúrgico y el de artículos eléctricos. En especial, el sector metalúrgico hubo de afrontar aumentos de uno de sus principales componentes del costo: la energía eléctrica. Estos aumentos provocaron un decaimiento del indicador. El sector de artículos eléctricos enfrentó un mercado deprimido y al encarecerse sus elementos del costo, el margen de beneficio se redujo.

Un aspecto común a todos los sectores y que representó un factor cuya influencia en el logro de mejores resultados es evidente, se refiere a los aumentos salariales concedidos, que pueden catalogarse de moderados.

4. SECTOR CEMENTO

I. ASPECTOS ECONOMICOS

Importancia del Sector

"La industria del cemento conserva un lugar preponderante dentro de las actividades económicas del país por ser la proveedora de una de las materias primas en la industria de la construcción; también sobresale por la influencia que tiene en la creación de la infraestructura económica, industrial y de servicios, a la vez que contribuye a la generación de empleos y de ingresos monetarios". (1).

Contribución al PIB

En el período analizado la contribución de la industria cementera ha sido poco significativa (0.26% en promedio) (2), pero debido a su importancia como insumo estratégico, se trata de elevar ese porcentaje de contribución, mediante la ampliación de la capacidad instalada y el otorgamiento de incentivos fiscales por el gobierno federal.

Inversión del Sector

Las inversiones del sector se han planeado considerando generalmente:

- a) Que los programas respectivos deben elaborarse con una anticipación mínima de cuatro años, tiempo necesario para ordenar la fabricación de la maquinaria y la construcción de la obra civil.

(1) El Mercado de Valores, Año XL, Número 51, Dic. 1980.

(2) Fuente: Dato obtenido del Cuadro del Valor del PIB a precios de Mercado, por tipo de Actividad Económica. Informe Anual 1980 Banco de México, S.A.

CUADRO DE INDICADORES DE RENTABILIDAD

-SECTOR CEMENTO-

| CONCEPTO | AÑOS | | | | | | | |
|---|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|
| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
| I. RENTABILIDAD DE VENTAS | 16.7% | 16.5% | 4.8% | 4.5% | 6.0% | 11.7% | 10.8% | 13.4% |
| II. RENTABILIDAD DEL ACTIVO TOTAL PROMEDIO | 10.0% | 13.3% | 3.3% | 2.9% | 4.0% | 8.9% | 6.5% | 6.5% |
| III. RENTABILIDAD DEL CAPITAL CONTABLE PROMEDIO | 12.0% | 18.0% | 2.3% | 1.0% | 7.9% | 16.1% | 10.2% | 11.9% |

Fuente: Informes Anuales de las Empresas del Ramo (8 Grupos)

- b) Que por el tiempo requerido, deben preverse necesariamente alzas en el precio de los elementos que integran la inversión.
- c) La tendencia de la demanda interna.
- d) Las necesidades de infraestructura a mediano plazo, inherentes al desarrollo del país.
- e) Las posibilidades de exportar excedentes a países latinoamericanos más próximos.

El incremento promedio de inversión en el período fue de 20% (3), porcentaje que ha permitido adicionar capacidad de producción suficiente para satisfacer las necesidades de consumo nacional.

No obstante lo anterior, la mayoría de las plantas fabricantes de cemento están comprometidas en planes de expansión, con el objeto de anticiparse al crecimiento de la demanda e introducirse en el mercado internacional, considerando además que el porcentaje de utilización de la capacidad instalada es alto (95% aproximadamente). (4).

Fundamentado el desarrollo económico del país en una política de crecimiento con justicia social, dentro de la cual se inscribe el plan de proporcionar vivienda al mayor número de familias, se prevé que la demanda de cemento tendrá un crecimiento correlativo y constante.

Las tasas anuales previstas de crecimiento de 1980 a 1988, se estiman del 11% (5) en promedio.

Teniendo en perspectiva ese crecimiento, el gobierno federal acordó establecer políticas que conciernen a precios y a proporcionar un marco de referencia para la elaboración de programas de inversión.

(3) Fuente: Cámara Nacional del Cemento. Anuario 1981

(4) Ibid.

(5) Ibid.

En relación a los precios, se reconoce la necesidad de ajustarlos para asegurar la solidez financiera de las empresas.

Los planes divulgados son:

| C o n c e p t o | A ñ o s | | | |
|--|---------|-------|-------|-------|
| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 |
| Porcentajes de incremento de capacidad instalada. | 8.0 | 31.2 | 17.8 | 14.4 |
| Capacidad total al finalizar el año (Miles de ton.). | 18032 | 23662 | 27875 | 31900 |
| Producción estimada (Miles de ton.). | 16240 | 20366 | 24512 | 28847 |

Fuente: Folleto preparado por Grupo Anáhuac para propalar un crédito sindi cado. 1980.

Se recomendó que si los planes se cumplen satisfactoriamente, la oferta superará a la demanda, situación que hará innecesario el actual control de precios.

Características del Mercado Interno

La mayor parte de la producción se vende en el mercado nacional. De hecho, los excedentes exportables han sido para mantener abiertas las posibilidades de exportar cuando el nivel de producción permita tener más excedentes.

Actualmente la demanda ha sido satisfecha, pero el equilibrio entre oferta/demanda es muy precario, por lo que si se pretende conservar el equilibrio y disponer de excedentes para exportación, es imprescindible que los proyectos de expansión aprobados se lleven a cabo, por que de no ser así, habrá necesidad de importar.

Importaciones y Exportaciones

Los movimientos de importación y exportación que registra el sector - no son muy relevantes como para influir en la balanza comercial, pudiendo catalogarse de eventuales y no el resultado de una actividad planeada.

Esta situación se debe a que la capacidad instalada es apenas suficiente para satisfacer la demanda interna, y los precios no son competitivos a nivel internacional.

II. ASPECTOS FINANCIEROS

Análisis de Resultados

Refiriéndose al primer indicador de rentabilidad que asocia las utilidades netas con las ventas netas, se observa en el período un descenso muy marcado en los años de 1975 a 1977. (Ver Cuadro de Indicadores).

La proporción se inicia siendo de 16,7% en 1973 y termina en 13,4% en 1980. Estos registros sugieren un deterioro del coeficiente, pero una revisión sucinta revela que en los años finales del período sujeto a revisión, existieron cargos extraordinarios a resultados por concepto de depreciación adicional, como resultado de dar reconocimiento al cambio de valor de los activos fijos por efecto de la inflación y la devaluación. Otro factor que incidió en la disminución del indicador fue el aumento en las tasas de interés, implicando superiores cargos a resultados por este concepto.

El segundo indicador objeto de estudio, muestra una tendencia similar a la rentabilidad de las ventas netas. El inicio también es alto: 10%, y al concluir el período se reduce a 6,5%. En este caso, también debe tomarse en cuenta que la mayoría de las empresas empezaron a revaluar sus activos fijos desde 1975 (generalmente por el método de costos específicos), reduciendo en una disminución del índice.

También influyó en este índice el constante ritmo de inversiones del sector, y al tener los proyectos períodos de maduración de hasta 4 años, no generaron recursos pero sí requirieron de desembolsos, lo que obviamente provocó un abatimiento del indicador.

El tercer índice está por supuesto también afectado por las revaluaciones de los activos, que en el capital contable aparecen en contrapartida como superávit por revaluación. En similitud de condiciones, este índice

también muestra un descenso en los años intermedios. Esta situación común a los tres indicadores reseñados es el reflejo de una disminución en el ritmo de actividad, común en las postrimerías de un régimen gubernamental y el inicio de otro.

La atención que se debe prestar a este indicador radica en que el porcentaje de rendimiento obtenido, debe al menos ser equivalente al proporcionado por otras inversiones. En este caso particular los rendimientos ofrecidos por las inversiones bancarias siempre fueron superiores a lo largo del período.

Es evidente que los resultados fueron afectados por aumentos progresivos de los materiales y de la mano de obra, situación que debía ser previsible para que se adoptaran estrategias que condujeran a una mejora en el rendimiento, con el objeto de compensar el efecto inflacionario. Este procedimiento debía actuar vía eficiencia operacional, considerando que existían controles de precios. Considerando los resultados obtenidos, es comprensible que el factor precio constituyó una limitante para lograr mejorar el rendimiento.

No obstante que los rendimientos no fueron lo suficientemente atractivos, el ritmo de inversiones no decayó, sugiriendo que los accionistas actuaban, teniendo en perspectiva a mediano y largo plazo mejores prospectos de ganancias.

El dato relativo a la participación de dividendos tampoco es ajeno a las tendencias anteriores.

El reconocimiento de la inflación únicamente está implícito en las revaluaciones de los activos fijos, puesto que todas las demás transacciones se realizaron a valor histórico original. La excepción es el año de 1980, cuando por recomendación del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. (IMCP), se procedió a dar reconocimiento al efecto de la inflación en los mismos resultados.

Respecto a la repercusión de las pérdidas cambiarias, el efecto fue neutralizado en parte, porque se optó por revaluar activos fijos plenamente - identificables con deuda extranjera contratada para adquirirlos, aplicando directamente a resultados la deuda no asociada a algún activo.

Reconocimiento de la Inflación

Como reconocimiento previo puede concluirse que la inflación sí afectó - la rentabilidad del sector, partiendo del supuesto de que los márgenes de rendimiento aportados, fueron inferiores a los índices de inflación determinados por el Banco de México, S.A.

Pero también se define una tendencia a mejorar a partir de 1978, no obstante persistir una alta tasa de inflación, lo que permite conjeturar que las empresas se habían convencido de que debían actuar en una economía inflacionaria, adoptando medidas para mejorar el rendimiento o para fortalecer la estructura financiera.

Las principales medidas más comunes, destinadas al fortalecimiento de la estructura financiera, fueron:

1. Reconocimiento del incremento del valor de los activos fijos, y en consecuencia efectuar cargos a resultados por concepto de depreciación adicional, provisionando mayores fondos para la operación de la empresa, y reduciendo el margen de utilidades disponibles para reparto, con lo cual se evitaba la descapitalización.
2. Estrechamente relacionada con el punto anterior, está la revalorización de construcciones y equipo financiados con deuda extranjera, elevando también la base para calcular la depreciación.
3. Actualizando las cifras de:
 - 3.1. Inventarios. Con base en el valor de la última compra o -

costo de producción.

- 3.2. Propiedades, planta y equipo. Mediante avalúos practicados - por peritos valuadores independientes.
- 3.3. Inversión de los accionistas. Utilizando el Índice General - de Precios al Consumidor publicado por el Banco de México, - S.A.
- 3.4. Costo de Ventas. Utilizando el sistema de "Últimas entradas, - primeras salidas".

Atendiendo las recomendaciones del IMCP, y aplicando el procedi - miento expuesto en el Boletín B-7, relativo a la reexpresión de estados - financieros las empresas del sector reexpresaron su información financiera en 1980, reconociendo precisamente el efecto del cambio en el nivel de - precios. Resumidamente, se presentan a continuación las variaciones de - los indicadores de rentabilidad propuestos, obtenidos de cifras históricas y de cifras actualizadas:

1980

| Indicadores Empresa | Rentabilidad de las Ventas | | Rentabilidad del Activo Total Promedio | | Rentabilidad del Capital Contable Promedio | |
|------------------------|----------------------------|-----------------------|--|-----------------------|--|-----------------------|
| | Indicadores Históricos | Indicadores Ajustados | Indicadores Históricos | Indicadores Ajustados | Indicadores Históricos | Indicadores Ajustados |
| 1 | 16.9% | 17.1% | 10.9% | 11.0% | 18.1% | 18.4% |
| 2 | 19.2% | 17.1% | 10.1% | 9.0% | 21.5% | 19.2% |
| 3 | 9.7% | 9.3% | 4.8% | 4.6% | 5.8% | 5.5% |
| 4 | 15.6% | 15.3% | 7.9% | 7.7% | 11.7% | 11.3% |
| 5 | 3.7% | 2.9% | 3.6% | 2.8% | 5.2% | 4.0% |

Fuente: Cuadro de Indicadores de Rentabilidad e Informes Anuales de 1980 de los 8 Grupos Cementeros.

El otro aspecto que es inseparable de este estudio es el índice de precios, el cual fue notoriamente superior a los índices de rentabilidad seleccionados. El rendimiento del capital contable promedio, representó un porcentaje inferior 50% en términos generales a la inflación registrada. Al respecto no debe perderse de vista que esta industria requiere de una inversión de capital más intensiva y que en las circunstancias descritas enfrentaba un encarecimiento del costo de ese capital.

Pasando revista a algunos aspectos o factores cuya incidencia en los resultados se advierte fácilmente, se detectó en primera instancia que una de las bases contables para el registro del costo y que alude al método de valuación de los inventarios, podría influir en los resultados al utilizar el tipo de precio promedio de adquisición o de costo, puesto que en un período de fluctuaciones de precios como el que prevaleció, se presentaron seguramente diferencias sensibles con el precio real de reposición.

Los cargos periódicos por concepto de depreciación afectaron los resultados como consecuencia de revaluar los activos fijos, y por ende, la base de cálculo. La intención es reconocer que debido a la inflación, el precio de reponer esos activos se eleva, siendo por tanto necesario hacer una provisión mayor de fondos para fortalecer la capitalización de las empresas y que puedan solventar sus necesidades de capital de explotación y de reposición de bienes de capital o inversión.

Otro factor que se repasa porque su incidencia en los resultados fue creciente y debido precisamente al aumento de la tasa inflacionaria, fueron las tasas internas de interés, que evolucionaron en promedio de un 9% a un 27.5% en el período y las tasas externas de un 6% a un 16% (6), repercutiendo en unos beneficios menores. La política adoptada al respecto, fue repercutir íntegramente los incrementos, existiendo la posibilidad de capitalizar esos intereses y amortizarlos periódicamente, con lo cual se suavizaría el efecto en los resultados.

(6) Datos tomados de los Informes Anuales de las Empresas del Ramo. Correspondientes al Período 1976 a 1980.

Las variaciones no son de resaltar porque no cambian grandemente las bases, en virtud de que los activos fijos ya habían sido revaluados, registrándose como contrapartida el superávit en el capital contable. Las variaciones en los resultados se debieron a incrementos en el costo de ventas por cargos de depreciación adicional y por actualización del valor de inventarios de salida.

Planeación Financiera.

Estrategias de Inversión. Si se atiende a la recomendación de que los encargados de las finanzas deben administrar de manera más eficiente el capital, se observa en las empresas del giro lo siguiente:

1. Disponen de un elevado monto de efectivo en relación a la inversión total de activo. Esta situación puede atribuirse a que deben atender compromisos considerables por operaciones propias de la actividad, pago de deudas y anticipos a proveedores de maquinaria y equipo, para realizar planes de expansión.
2. El ciclo promedio de reintegro de las cuentas por cobrar en general se redujo, con lo que indirectamente se mejoró la rentabilidad, al reducirse el plazo de recuperación de la inversión en ese rubro.
3. En el caso de los inventarios no ocurre lo mismo, ya que la proporción de las existencias en relación al costo de ventas aumentó. Esto se debió a que las refacciones y partes, que representaron la porción mayor de los inventarios, aumentaron su valor significativamente.
4. La inversión en activos fijos se hizo ininterrumpidamente durante el período, efectuando adiciones y mejoras o construyendo nuevas plantas. Es indudable que se consideró la rentabilidad esperada de la inversión; pero por el tiempo implicado y la situación de una oferta en desequilibrio con la demanda, se atendió más bien a las necesidades previstas de crecimiento económico y al período de recuperación de la inversión, no descuidando por supuesto el rendimiento y el flujo de

fondos esperados.

Políticas Financieras Relativas a:

Proporción Deuda/Capital. En lo que se refiere a la proporción deuda/capital, obraron dos circunstancias principales para que la relación no sobrepasara la unidad: la primera, que se trata de un sector cuya inversión de capital es intensiva; la segunda, que el valor de la actualización patrimonial permitió reforzar su estructura en gran manera, alcanzando ese valor una proporción mayor del 50% del capital contable.

Aprovisionamiento de Recursos Financieros. Las características de esa deuda por lo que se refiere al destino y disposición, refleja el intenso ritmo de inversiones del sector, ya que fue concertada para ampliaciones y para construcción de nuevas plantas. Los créditos obtenidos sobre una base de utilización temporal para proveerse de existencias o sufragar gastos menores, fueron relativamente pequeños en la muestra.

Debido a lo cuantioso de los créditos otorgados, se recurrió preferentemente al mercado internacional de capitales, por lo que en su mayoría estaban denominados en dólares de los Estados Unidos.

Los plazos convenidos estuvieron generalmente relacionados con el tiempo suficiente para que los proyectos de inversión empezaran a generar fondos, siendo el promedio de 10 años.

Por lo que respecta a las tasas de interés pactadas en los créditos internacionales, es obvio que reflejaron la evolución del mercado internacional de capitales, fluctuando entre el 8.4% y el 10.5%. Por lo visto, las cláusulas de tasas variables que se impusieron fueron del orden del 1.3% a 1.5% sobre la tasa LIBOR, dando una tasa compuesta de 16% aproximadamente al concluir el período. Las tasas internas variaron en promedio del 9% al 27.5% (7), en el lapso que comprendió el estudio. Considerando

(7) Datos tomados de los Informes Anuales de las Empresas del Ramo. Correspondientes al Período 1976 a 1980.

la mezcla de tasas indicadas para los diferentes financiamientos, y que en las fechas de su concertación los réditos eran más moderados; y que aún cuando se pactaron con cláusulas de variabilidad (que no se emparejaron a las prevalecientes al final del período), se hace evidente que estas circunstancias propiciaron hasta cierto punto, que los resultados no se vieran afectados en mayor grado.

Las condiciones de estos créditos en términos generales se referían a la obligación de los acreditados de mantener ciertas relaciones entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre los pasivos totales contraídos y el capital contable, además de restringir en cierto porcentaje el pago de dividendos. Todas estas restricciones financieras fueron cumplidas, lo que constata la solidez del sector. Las garantías dadas fueron en la mayoría de los casos avales o fianzas por lo que se refiere a créditos externos. Para los créditos nacionales se comprometieron los activos de las plantas o bienes inmuebles.

Aplicación de Utilidades y Constitución de Reservas

Atendiendo a los constantes requerimientos de recursos financieros, las empresas del sector aplicaron una política consistente en materia de reinversión, con el objeto de complementar los fondos necesarios para financiar sus inversiones de capital.

De hecho, los planes de inversión se realizaron sobre la base de disponer de fondos vía reinversión de utilidades, ya que en el período no hubo suscripción de nuevo capital, habiéndose suscrito y exhibido los aumentos de capital social mediante capitalización de las utilidades retenidas o del superávit por revaluación de activos fijos.

De acuerdo a la legislación mercantil, se separó el porcentaje obligado para constituir la reserva legal, pero los montos más importantes fueron los adscritos a las reservas de reinversión, para apoyar precisamente los planes de expansión.

La revaluación de activos fijos -práctica generalizada a partir de 1975-, se hizo con la finalidad de evitar que por efecto de la inflación, se deteriorara la capacidad financiera de las empresas.

Los dividendos efectivamente pagados, representaron aproximadamente el 7% (8), de las utilidades reportadas en el período, lo que confirma la acertada política de propiciar el proceso de capitalización, tan indispensable en épocas de inflación. Dicha medida redundó además en una elevación del valor de las acciones, lo que también facilitó que contrajeran préstamos, y que las restricciones financieras impuestas por los acreedores institucionales, fueran más benignas. Concretamente, los porcentajes de dividendos pagados, fueron inferiores a los convenidos como máximos.

Esta decisión revela por otro lado, que los accionistas consideraron que la mejor oportunidad de inversión continuaba siendo su aporte de capital incrementado, y de esa manera sus ganancias futuras y dividendos podrían ser mayores, dado el aliciente de los proyectos propuestos para invertir las ganancias retenidas.

(8) Dato obtenido de los Informes Anuales de las Empresas del Ramo. Correspondiente al Período 1976 a 1980.

Planes de Expansión

Al referir el programa de inversiones del sector, se citó que se había definido como un compromiso con el Gobierno Federal, atendiendo a las necesidades de desarrollo del país, circunscritas en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial. Esta circunstancia, introdujo un factor determinante en el esquema de la evaluación financiera de los proyectos, en los cuales el concepto de tasa de retorno y el período de recuperación, no fueron decisivos aunque sí contaron en la opción de invertir.

El hecho que permitió que se prescindiera en cierta medida del factor retorno, fue que las empresas cementeras tenían que satisfacer una demanda máxima creciente, con lo cual el elemento costo no era tan determinante, y podían establecerse compromisos financieros a mediano y largo plazo, con posibilidades de ser satisfechos razonablemente dada la previsión de ingresos y gastos imputable a las expansiones proyectadas, cuyo objeto era alcanzar una capacidad excedente de reserva productiva.

En este esquema la inflación tampoco fue un factor decisivo, puesto que se pronosticaba una disminución en la tendencia, merced a las medidas de política económica y financiera implementadas.

Los equipos ordenados para la construcción de nuevas plantas o adicionar capacidad, incorporaron por lo general innovaciones tecnológicas y se contó con asistencia técnica de firmas especializadas del exterior.

Los proyectos específicos que se continuaron, representaron para 1981, un monto conjunto de 5,250 millones de pesos, de los cuales se habían hecho compromisos y erogaciones por 3,000 millones de pesos (9).

(9) Datos tomados de los Informes Anuales de las Empresas del Ramo. Correspondientes al Período 1976 a 1980.

III. OTROS ASPECTOS FINANCIEROS

Estímulos Fiscales

Los estímulos fiscales otorgados al sector que realmente se hicieron efectivos fueron del tipo siguiente:

- . Depreciación acelerada de maquinaria y equipo. Acuerdo publicado en el Diario Oficial de la Federación el 18 de mayo de 1978, que dispone el otorgamiento de diversos estímulos a las empresas nacionales - productoras de cemento.
- . Estímulos fiscales instrumentados en forma de Certificados de Promoción Fiscal (CEPROFIS), con fundamento en el decreto del 6 de marzo de 1979, para fomentar el empleo y la inversión
- . Crédito fiscal a la inversión, de acuerdo a lo estipulado por la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente en 1977.

De acuerdo a las reglas emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la autorización para depreciar en forma acelerada inversiones nuevas en maquinaria, equipo e instalaciones productivas, debía sujetarse a:

- . Que el monto total de la depreciación debería reinvertirse en activos productivos, dentro de los cinco años siguientes al ejercicio en que se efectuara cada deducción.
- . Que no debería enajenarse la maquinaria o el equipo, ni utilizarse para fines distintos al de fabricar cemento.

Los cargos por depreciación acelerada se iniciaron a partir de 1979, - incluyéndose en el cargo total por depreciación, comprendida la adicional por revaluación de activos fijos.

Respecto a los CEPROFIS recibidos, se reconocieron como ingresos del - ejercicio en que fueron expedidos a favor de las empresas. Los obtenidos - por inversiones efectuadas en activos fijos, teniendo en cuenta que para - fines fiscales la depreciación debe calcularse sobre el costo de la inver - sión disminuida del importe del estímulo, se optó por registrar los ingre - sos procedentes de CEPROFIS, menos la provisión para el pago del Impuesto sobre la Renta y la Participación de Utilidades a Trabajadores en ejerci - cios futuros. Dichos CEPROFIS consisten en créditos contra impuestos fede - rales retenidos o trasladados a terceros y su otorgamiento se considera - como no acumulable para efectos del Impuesto sobre la Renta.

En el ejercicio fiscal de 1980, los ingresos recibidos por el sector derivados de CEPROFIS, ascendieron a 1,050 millones de pesos (10).

El crédito fiscal a la inversión en maquinaria y equipo, efectuada du - rante los años de 1977, 1978 y 1979, se hizo efectivo compensándolo contra el Impuesto al Ingreso Global de las Empresas en cuatro ejercicios a par - tir del año de la inversión, y sin que la compensación anual excediera una cuarta parte de dicho crédito.

Los importes compensados contra el Impuesto al Ingreso Global de las Empresas determinado en los años de 1979 y 1980, sumaron 179 y 108 millones respectivamente (11).

Los programas de inversión del sector han sido alentados por los estí - mulos fiscales que otorga el gobierno federal, lo que se traduce en mejores ganancias prospectivas. De hecho, en los presupuestos y planes financieros no se ha considerado una prima por concepto de inflación, ya que fueron - elaborados a pesos constantes.

(10) Datos tomados de los Informes Anuales de las Empresas del Ramo. Correspondientes al Período 1976 a 1980.

(11) Ibid.

IV. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

Los aspectos relacionados con la administración investigados, se refieren a grandes rasgos a la organización, a las políticas de planeación y a los recursos humanos.

En términos generales, la organización se basó en actividades correlativas, adoptándose el sistema de divisiones.

- . División cemento.
- . División concreto.
- . Distribución y servicios.
- . Industrias auxiliares.

Cada división está integrada por una o varias empresas, coordinadas por una empresa holding, la cual administra y planifica los recursos financieros, técnicos y humanos.

Internamente, las áreas funcionales establecidas por cada empresa atendían a:

- . La producción.
- . Las finanzas.
- . Los recursos humanos.
- . La planeación estratégica.

Esta distinción divisional y por funciones se implementó para tener un mejor control de las operaciones y lograr una mayor eficiencia, elevando por consiguiente la rentabilidad.

La planeación operativa como ya se indicó, se basó en la identificación de la demanda futura, teniendo de referencia los planes nacionales de desarrollo.

La planeación financiera a mediano y largo plazo a cargo del área de finanzas, se preparó por necesidades de financiación, puesto que los acreedores bancarios -nacionales y extranjeros-, la exigieron para dar trámite a las solicitudes de crédito presentadas.

Para atender los requerimientos de capacitación y desarrollo de los recursos humanos, se instauraron los siguientes planes:

- Programas de capacitación técnica y administrativa.
- Sistemas de evaluación y remuneración.
- Planes de pensiones y primas de antigüedad, seguros de vida, gastos médicos, etc.

Integración

Es característico de las empresas del sector una integración de tipo vertical, debido a la importancia que tienen en el proceso de fabricación de cemento las materias primas básicas, sobre las cuales debe tenerse el control.

Debido a esta circunstancia se efectuaron inversiones estratégicas cuyos beneficios se distribuyen a través del tiempo, recuperando esas inversiones en un período prolongado, vía depreciación y agotamiento.

Las diversas actividades insertas en el plan de integración comprenden:

- . Concesiones por tiempo indefinido para explotar yacimientos de cantera, arena y arcilla. La explotación la llevan a cabo directamente las empresas fabricantes de cemento o empresas subsidiarias.
- . Fabricación de concreto por empresas subsidiarias especializadas.
- . Fabricación de bolsas de papel para envasar el cemento; actividad desarrollada por empresas subsidiarias.
- . Comercialización del cemento a través de empresas subsidiarias y depósitos en los centros de consumo más importantes.

Esta integración obedece a que el sector requiere de cierto grado de especialización en todas las fases del proceso de elaboración y distribución, y en lo que se refiere al concreto, de un alto grado de conocimientos y técnicas, adquiridos por las empresas del sector.

Atendiendo a disposiciones oficiales respecto a la política de descentralización industrial, los proyectos de ampliación o de construcción de plantas, se situaron de preferencia en las zonas prioritarias, donde se

conjuntaron factores favorables de infraestructura: vías de comunicación, redes de distribución eléctrica y agua, procurando además la cercanía de los yacimientos de cantera y disponiendo de incentivos y estímulos fiscales.

5. SECTOR SIDERURGICO Y BIENES DE CAPITAL

I. ASPECTOS ECONOMICOS

Importancia del Sector

Es de vital importancia para la economía nacional, por la fabricación tanto de insumos, como de productos terminados para un considerable número de empresas manufactureras, así como para la industria de la construcción. Además con la producción de bienes de capital se pretende coadyuvar a la integración y diversificación industrial, reduciendo la dependencia tecnológica con los consabidos ahorros de divisas.

Contribución al PIB

Como puede observarse en el siguiente cuadro, la participación de la industria siderúrgica y de bienes de capital, no ha sido relevante, ya que durante el período alcanzó en promedio los índices de 4.5% y de 2.9% con relación a la industria manufacturera y al sector industrial respectivamente, y de sólo 1.0% del PIB general. No obstante está considerado como un sector básico para el desarrollo independiente y continuo del país.

Participación de la Industria Siderúrgica en el PIB General del Sector Industrial y Manufacturero
(Miles de Millones de pesos corrientes)

| PERIODO | P I B (1) | SECTOR INDUSTRIAL a) | | INDUSTRIA MANUFACTURERA | | INDUSTRIA SIDERURGICA | | | |
|---------|--------------|----------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------|---------|---------|
| | | TOTAL (2) | PARTICIPACION% (3=2/1) | TOTAL (4) | PARTICIPACION% (5=4/2) | TOTAL (6) | PARTICIPACION % | | |
| | | | | | | | (7=6/1) | (8=6/2) | (9=6/4) |
| 1973 | 619 | 208 | 33.6 | 141 | 67.8 | 5 | 0.8 | 2.4 | 3.5 |
| 1974 | 814 | 284 | 34.8 | 188 | 66.2 | 9 | 1.1 | 3.1 | 4.8 |
| 1975 | 988 | 344 | 34.8 | 227 | 66.0 | 10 | 1.0 | 2.9 | 4.4 |
| 1976 | 1228 | 434 | 35.3 | 290 | 66.8 | 12 | 0.9 | 2.7 | 4.1 |
| 1977 | 1675 | 614 | 36.6 | 406 | 66.1 | 19 | 1.1 | 3.0 | 4.7 |
| 1978 | 2123 | 779 | 36.7 | 513 | 65.8 | 27 | 1.2 | 3.4 | 5.3 |
| 1979 p) | 2767 | 1042 | 37.6 | 659 | 63.2 | 33 | 1.1 | 3.1 | 5.0 |

a) Incluye minería, petróleo, petroquímica, construcción y electricidad.

p) Cifras preliminares.

Fuente: Banco de México, S.A. Serie: Información Económica. Producto Interno Bruto y Gasto 1970-1979.

Inversión del Sector

La magnitud de los proyectos y el tiempo necesario de maduración requieren de un intenso ritmo de inversiones, algunas aplicadas a factores no productivos como son: infraestructura urbana (como la llevada a cabo por Sicartsa, S.A.) y equipos anticontaminantes.

Lo anterior origina bajos niveles de rentabilidad que desalientan la inversión de la iniciativa privada en el sector, propiciando la intervención del Estado mediante cuantiosas inversiones; estímulos y subsidios, procurando con ello apoyar indirectamente a las empresas que dependen de la actividad siderúrgica y bienes de capital.

El afán de incrementar la rentabilidad ha llevado al sector a desarrollar mejores procesos productivos, tal es el caso de la reducción directa utilizando gas natural, recurso abundante en nuestro país.

A partir de 1976 el sector ha evolucionado notoriamente por la creciente demanda de productos siderúrgicos y bienes de capital de la industria energética sobre todo la del petróleo, además de las obras de infraestructura, que se han construido tanto para el desarrollo urbano, como para el industrial.

Las perspectivas más importantes del sector están determinadas por los siguientes factores:

La evolución de la industria siderúrgica para el período 1982-1985 seguirá estando ligada al desarrollo de la industria petrolera y de la construcción.

Para el período 1986-1990 la economía nacional deberá dar mayor impulso a la actividad industrial, sobre todo a sectores con mayor valor agregado como la industria manufacturera, la de bienes de capital y de la construcción, para lo cual se requerirán volúmenes considerables de productos siderúrgicos tal como se estima en el siguiente cuadro:

Proyecciones estimadas de la demanda de productos siderúrgicos:

(Toneladas Métricas)

| <u>A Ñ O:</u> | <u>TOTAL ACERO:</u> |
|---------------|---------------------|
| 1982 | 11,089 |
| 1983 | 11,089 |
| 1984 | 12,730 |
| 1985 | 14,576 |
| 1986 | 16,828 |
| 1987 | 18,738 |
| 1988 | 21,060 |
| 1989 | 23,471 |
| 1990 | 26,029 |

Fuente: Canacero. Informe Anual 1980.

De acuerdo con los programas de expansión tanto de las empresas siderúrgicas integradas, como de las no integradas, se estima una capacidad instalada de aproximadamente 9.6 millones de toneladas, más 4.8 millones que se han estado implementando. Da una capacidad total de 14.4 millones de toneladas, las cuales serán suficientes para cubrir el consumo interno hasta - 1984, y para los años que restan de la presente década, será necesario incrementar la capacidad otro tanto, debiendo iniciar lo más pronto posible las acciones respectivas, a fin de que puedan estar en plena producción a finales de 1990.

Sin embargo para lograr lo anterior, se presentarán los siguientes problemas:

- Las inversiones para llevar a cabo los planes de expansión serán cuantiosas y estarán supeditadas a los programas del Gobierno Federal, el cual asignará fondos de acuerdo a la obtención de recursos, principalmente por la exportación de petróleo y serán complementados mediante -- créditos internacionales.
- De acuerdo a las tasas de producción del sector, se estima para 1990 el agotamiento de las materias primas básicas (con excepción del gas natural), por lo que se necesitará establecer la estructura que permita -- la importación de esas materias primas. Además deberán cuantificarse -- las reservas actuales, para estimar los futuros requerimientos.

- Un problema inmediato a resolver es la insuficiencia del transporte, -- principalmente el de los ferrocarriles que retrasan el flujo de materiales.

Posteriormente se deberán construir o adecuar Puertos de altura que permitan la descarga de las materias primas importadas, así como la salida de excedentes exportables.

- Conforme utilicen más plantas, el proceso de reducción directa empleando gas natural, será necesario construir una amplia red de gasoductos - que hagan llegar el energético a las fábricas estratégicamente ubicadas en el territorio nacional.

Características del Mercado Interno

Según se desprende de la relación producción-consumo, del cuadro citado posteriormente, la demanda del acero (principal producto siderúrgico) fue insatisfecha durante todo el período. El déficit alcanzó su nivel mínimo - en 1976, pero éste se debió más a la contracción de la demanda interna, -- que al incremento de la producción.

Durante 1979 y 1980 dicho déficit se intensifica por lo que se incurrió en mayores volúmenes de importación.

PRODUCCION Y CONSUMO DE ACERO EN MEXICO (Toneladas Métricas)

| AÑO | PRODUCCION | CONSUMO | RELACION PRODUCCION/CONSUMO |
|------|------------|---------|-----------------------------|
| 1974 | 5,138 | 6,205 | 83% |
| 1975 | 5,272 | 6,444 | 82% |
| 1976 | 5,298 | 5,951 | 89% |
| 1977 | 5,601 | 7,091 | 80% |
| 1978 | 6,775 | 8,053 | 84% |
| 1979 | 7,117 | 9,175 | 78% |
| 1980 | 7,156 | 11,411 | 63% |

FUENTE: Canacero, Anuario Estadístico de la Industria Siderúrgica 1981.

Importaciones y Exportaciones de Productos Siderúrgicos

Las importaciones en 1980, alcanzaron el nivel más alto de los últimos años, como consecuencia de la ampliación de la demanda interna y de la rigidez de la producción, influyendo también la política de apertura implementada por el Estado para ciertos productos elaborados y de consumo final como son: planchas de acero, láminas en frío y en caliente y hojalata, para los cuales hubo amplia demanda, en tanto la producción nacional registró incrementos poco significativos.

En cuanto a la importación de los productos no planos, el volumen más significativo fue en rieles, varilla corrugada, perfiles y barras.

La importación de tubería ha sido principalmente para abastecer los requerimientos de la industria petrolera.

Importaciones de materiales primarios y productos siderúrgicos (Millones de pesos corrientes)

| PRODUCTO | AÑOS | | | | | | | |
|---|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
| Total Productos Siderúrgicos | 2095 | 4501 | 5421 | 5934 | 14624 | 16230 | 24616 | 41667 |
| I Productos Primarios | 144 | 215 | 391 | 206 | 165 | 346 | 526 | 873 |
| II Material relaminable y desbastes | 90 | 536 | 490 | 202 | 181 | 294 | 631 | 2727 |
| III Productos elaborados y de consumo final | 1861 | 3751 | 4540 | 5465 | 14479 | 15590 | 23460 | 38067 |

Fuente: Canacero. Anuario Estadístico de la Industria Siderúrgica 1981.

Las exportaciones de productos de acero han venido perdiendo significación desde hace tiempo, haciéndose más notorio en 1980, cuando los volúmenes enviados al exterior llegaron a sus niveles más bajos de los registrados a partir de 1977. Lo anterior fue como consecuencia de la fuerte demanda interna, además de que los precios del mercado externo no favorecieron al esfuerzo de exportación.

Exportación de Materiales Primarios y Productos Siderúrgicos
(Millones de pesos corrientes)

| P R O D U C T O | A Ñ O S | | | | | | | |
|---|---------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
| Total Productos Siderúrgicos | 500 | 910 | 607 | 910 | 2200 | 3113 | 2926 | 1929 |
| I Productos Primarios | 8 | 10 | 4 | 50 | 190 | 287 | 255 | 425 |
| II Debastes primarios de acero | -- | -- | -- | 1 | 9 | 12 | -- | -- |
| III Productos elaborados y de consumo final | 493 | 901 | 603 | 859 | 2000 | 2314 | 2670 | 1505 |

Fuente: Canacero. Anuario Estadístico de la Industria Siderúrgica 1981.

En cuanto al déficit comercial del sector siderúrgico se observan altibajos, siendo los más pronunciados en 1976 y 1977, donde alcanzaron el 4% y 150% respectivamente. Lo anterior se derivó de la restricción y reactivación económica que caracteriza la transición de los períodos presidenciales.

Balanza Comercial de Materiales Primarios y Productos Siderúrgicos
(Millones de pesos corrientes)

| Años | Importación | Exportación | Déficit | Incrementos |
|------|-------------|-------------|----------|-------------|
| 1973 | 2,095 | 500 | (1,595) | -- |
| 1974 | 4,501 | 910 | (3,591) | 125 % |
| 1975 | 5,421 | 607 | (4,814) | 34 % |
| 1976 | 5,934 | 910 | (5,024) | 4 % |
| 1977 | 14,824 | 2,200 | (12,624) | 150 % |
| 1978 | 16,230 | 3,113 | (13,117) | 4 % |
| 1979 | 24,616 | 2,926 | (21,690) | 65 % |
| 1980 | 41,667 | 1,929 | (39,738) | 83 % |

Fuente: Canacero. Anuario Estadístico de la Industria Siderúrgica 1981.

II. ASPECTOS FINANCIEROS

Análisis de Resultados

Rentabilidad de Ventas. Este indicador llegó a sus niveles más bajos 0.2% y (0.1%) en 1976 y 1977 respectivamente (ver Cuadro de Indicadores), - debido en parte a la contracción de la demanda interna, provocada por los - fenómenos económicos característicos de la transición presidencial en nuestro país.

Sin embargo, el factor más importante en la disminución de dicha rentabilidad fue el efecto de la devaluación de septiembre de 1976, que provocó considerables pérdidas cambiarias por los pasivos en moneda extranjera - (principalmente en dólares de los Estados Unidos), contraídos por las empresas del sector.

A partir de 1978, se inicia la recuperación del indicador, logrando - niveles similares a los obtenidos antes de la devaluación. Tal mejoría se debió a la sensible disminución de costos, derivada de la utilización de - mejores técnicas de producción (tales como la sustitución del Proceso Hogar Abierto, por los de Horno Eléctrico y Convertidor al Oxígeno). (1).

No obstante, la mejoría del indicador no correspondió con el incremento de las ventas ni con la disminución de los costos mencionados anteriormente, en virtud que los gastos financieros se incrementaron a tal grado - que para 1979 y 1980, representaron el 14% de las ventas, mientras que en 1975, su participación fue del 6.5%. (2).

(1) Canacero. Informe Anual 1980.

(2) Informes Financieros de 4 Grupos importantes de empresas siderúrgicas y de bienes de capital.

CUADRO DE INDICADORES DE RENTABILIDAD
- SECTOR SIDERURGICO Y BIENES DE CAPITAL -

| C O N C E P T O | A N O S | | | | | | | |
|---|---------|-------|-------|------|--------|------|-------|-------|
| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
| I. RENTABILIDAD DE VENTAS | 1.2% | 5.3% | 6.6% | 0.2% | (0.1)% | 3.2% | 5.8% | 6.5% |
| II. RENTABILIDAD DEL ACTIVO TOTAL PROMEDIO | 1.5% | 5.4% | 6.4% | 1.2% | 2.1% | 3.8% | 6.0% | 6.0% |
| III. RENTABILIDAD DEL CAPITAL CONTABLE PROMEDIO | 4.5% | 15.5% | 14.5% | 1.3% | 3.8% | 8.5% | 13.3% | 11.8% |

Fuente: Informes Financieros de 12 Grupos de Empresas, incluidos 3 Grupos integrados de participación estatal.
Nota: Se excluye a Sicartsa, S.A., por estar en etapa sub-operativa.

Rentabilidad del activo total promedio. Sigue la misma tendencia - que la rentabilidad de ventas, sus índices oscilaron entre el 5.5% y 6.5% para los años extremos del período e índices de 1.2% y 2.1% en los años - intermedios.

Resulta interesante observar que además de la semejanza en la tendencia de los indicadores de rentabilidad de ventas y rentabilidad del activo total promedio, existe poca diferencia en los porcentajes registrados por tales indicadores, situación que confirma la intensidad de las inversiones requeridas por el sector; ya que para incrementar una unidad marginal de - ventas, se necesita una unidad marginal equivalente de inversión fija.

Rentabilidad del capital contable promedio. Este indicador al igual que los anteriores fue influido por las revaluaciones, que actúan con do - ble efecto, ya que por un lado disminuyen las utilidades al cargar costos y gastos por la depreciación adicional, y por otro lado incrementan el monto del capital contable, al registrarse el superávit proveniente de la reva - luación del activo fijo.

En el estudio del sector, se obtuvieron niveles bajos de rentabilidad del capital contable, con relación al rendimiento de las inversiones ban - carias. Sin embargo, el ritmo de inversiones no decreció por el constante apoyo del gobierno federal a las empresas del sector mediante estímulos - fiscales, subsidios y financiamientos por medio de los fondos de fomento.

Resumiendo lo anterior, se observa que la falta de mercado no fue la causa determinante de los bajos niveles de rentabilidad, considerándose - que fueron los efectos inflacionarios los que más afectaron al sector, in - tensificándose con las devaluaciones de nuestra moneda, por la dependencia tan grande que existe con el exterior, por carecer de la fabricación de - bienes de capital (planta y equipo), requeridos para la expansión de la - industria siderúrgica, misma que provocó los excesivos endeudamientos en - moneda extranjera.

Otra limitante al desarrollo de la rentabilidad del sector, es el control de precios, que no permite el rendimiento adecuado ni el flujo de fondos necesarios para contar con una estructura financiera que soporte las grandes inversiones y sus largos períodos de maduración, obligando a complementar la generación interna de recursos con créditos del exterior, los cuales resultan onerosos por estar relacionados con las variaciones de las tasas de interés internacionales y los tipos de cambio.

Reconocimiento de la Inflación

Diversos organismos uniendo esfuerzos han encontrado algunas técnicas que pueden ser utilizadas para la reexpresión de la información financiera, con el objeto de mostrar en los resultados los efectos, tanto de la inflación como de la flotación de nuestra moneda.

Por lo anterior se considera que la mejoría que muestran los indicadores a partir de 1978, se debió a la reactivación de nuestra economía y en parte a la experiencia de las empresas para desarrollarse en un ámbito inflacionario y de constante fluctuación monetaria, aplicando diversas técnicas de las cuales sobresalen por su uso generalizado las siguientes:

1. Por recomendaciones del Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C. (IMCP), los grupos de empresas más importantes del sector, iniciaron en 1976 la actualización de activos fijos, mediante avalúos realizados por especialistas independientes, quienes aplicaron el criterio de valor de reposición de los activos revaluados.

La depreciación correspondiente al importe revaluado, se registró sobre las mismas bases que la calculada sobre costo histórico de adquisición de los bienes y por lo regular se cargaron al costo de ventas a gastos de administración y eventualmente a inventarios.

El registro tanto de la revaluación como de la depreciación correspondiente (no deducible para efectos fiscales), originaron un superávit, que no es repartible en efectivo a los accionistas, sólo puede ser objeto de dividendo en acciones, siempre y cuando sea capitalizado el superávit.

2. La actualización de inventarios se efectuó de la siguiente manera:

- Materias Primas y Materiales - se valoraron al costo promedio de adquisición o al precio de mercado, cuando éste último fuera inferior.

- Productos en Proceso de Producción y Terminados - también se valoraron al costo promedio de producción (tomando en cuenta los siguientes elementos: materia prima, mano de obra y gastos indirectos de fabricación), o a precio de mercado, eligiendo el que resultara menor.

3. Los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras, fueron ajustados a los tipos de cambio comerciales prevalecientes al cierre de período. Las utilidades o pérdidas resultantes en cambios fueron llevadas a resultados, con excepción de las originadas por los financiamientos contratados para adquirir planta y equipo, en cuyo caso fueron capitalizadas al efectuar las revaluaciones.

Las empresas del sector siderúrgico que reexpresaron su información financiera de 1980, con objeto de reconocer como les afectó la inflación se muestran en el siguiente cuadro:

1980

| Indicadores Grupo | Rentabilidad de Ventas | | Rentabilidad del Activo Total | | Rentabilidad del Capital Contable | |
|----------------------|------------------------|----------|-------------------------------|----------|-----------------------------------|----------|
| | Histórico | Ajustado | Histórico | Ajustado | Histórico | Ajustado |
| 1 * | 5.6 | (4.1) | 1.6 | (1.2) | 2.8 | (2.0) |
| 2 * | 1.4 | (2.9) | 5.0 | (0.1) | 1.0 | (1.5) |
| 3 | 7.6 | 6.7 | 5.6 | 4.9 | 9.2 | 8.0 |
| 4 | 7.7 | 7.7 | 4.0 | 4.0 | 11.4 | 10.3 |
| 5 | 9.5 | 8.4 | 6.0 | 5.4 | 13.2 | 8.6 |

(*) Grupos Integrados de Participación Estatal.

Fuente: Estados Financieros de las Empresas (5 Grupos).

Las empresas integradas de participación estatal presentaron mayores diferencias entre las cifras históricas y las reexpresadas, en virtud del incremento considerable que sufre su costo de ventas al ser actualizado.

Planeación Financiera

Estrategias de Inversión. Con objeto de evaluar la administración de los recursos financieros de las empresas del sector. Se describe a continuación el comportamiento de los siguientes indicadores:

1. Capital de Trabajo. Este indicador llegó a su nivel más bajo en 1976, en virtud de que mientras los principales rubros del activo circulante bajaron su saldo notoriamente con relación al año anterior (debido a la contracción de la producción), el pasivo a corto plazo se incremento al reconvertir al nuevo tipo de cambio los adeudos en moneda extranjera y no obstante que hubo cierta compensación al valuar sus inventarios a costo promedio, no fue suficiente, ya que parte de las obligaciones a largo plazo en moneda extranjera pasaron al pasivo circulante, afectando así al capital de trabajo.
2. Liquidez Corriente. Permaneció porcentualmente constante durante el período, con excepción de 1976 y 1979, años en que disminuyó ligeramente, siendo las causas probables para el primer año, las mencionadas en el capital de trabajo y para el segundo año, el vencimiento de una parte considerable de los pasivos contraídos a partir de 1977.
3. Liquidez Acida. Siguió la misma tendencia que la liquidez corriente, mostrando menos dependencia de los inventarios en los años de 1976, 1977 y 1979.
4. Cartera de Clientes y Documentos por Cobrar. Su ciclo de recuperación presentó altibajos, iniciando con 117 días promedio en 1975 y finalizando en 134 días para 1980, considerándose buena rotación, si se toma en cuenta, que los grupos integrados realizan gran cantidad de operaciones con sus filiales, existiendo generalmente

- CUADRO DE INDICADORES PROMEDIO -
(1975 - 1980)

| Indicador \ Años | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| I. LIQUIDEZ CORRIENTE | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 1.6 | 1.8 |
| II. LIQUIDEZ ACIDA | 1.0 | 0.9 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 1.0 |
| III. ROTACION DE CARTERA | 117 | 110 | 115 | 122 | 122 | 134 |
| IV. ROTACION DE INVENTARIOS | 148 | 169 | 156 | 147 | 148 | 152 |
| V. APALANCAMIENTO | 1.6 | 1.1 | 1.5 | 1.1 | 1.3 | 1.0 |
| VI. CAPITAL DE TRABAJO ⁽¹⁾ | 494 | 210 | 831 | 962 | 1081 | 1887 |

(1) Millones de Pesos Corrientes.

Fuente: Informes Financieros de Empresas Siderúrgicas y de Bienes de Capital (9 Grupos).

Nota: Se excluye a Hylsa, S.A., porque sus resultados están consolidados en la Información Financiera de Grupo Alfa y a Sicartsa, S.A., por estar en etapa suboperativa.

condiciones especiales de pago y algunas formas de compensación.

5. Inventarios. Su rotación presentó pocas variaciones durante el período, fluctuando entre 148 y 156 días promedio, con excepción de 1976, en que se elevó hasta 169 días; No obstante tal incremento, se debió más a la disminución del mercado y producción que a la acumulación de mayores stocks.

Políticas Financieras relativas a:

Relación Deuda/Capital. Fue superior a la unidad, alcanzando para 1975, la proporción de 1.5 a 1, disminuyendo para los siguientes años, por el hecho de que a partir de 1976, se intensificó la revaluación de activos fijos, conforme al incremento del índice inflacionario.

Aprovisionamiento de Recursos Financieros. Los pasivos a largo plazo del sector durante el período fueron superiores a los pasivos circulantes, denotando así la intensidad de las inversiones aplicadas a la ampliación de la planta productiva.

Los recursos financieros fueron otorgados en mayor proporción por la banca privada y mixta hasta 1975, a partir de 1976 la participación de la banca nacional fue considerablemente mayor.

Los créditos contratados en el exterior han sido en su mayoría en dólares de los Estados Unidos, y las tasas de interés han variado conforme al prime rate o tasa libor, dependiendo del país de procedencia.

Además de los créditos bancarios, las empresas se han allegado recursos a través de obligaciones hipotecarias y en algunos casos han capitalizado créditos extranjeros.

Los créditos nacionales a largo plazo han sido garantizados con las - unidades industriales. Para los créditos del exterior se otorgaron - fianzas y avales. Como ejemplo, se puede citar el aval de Nacional - Financiera, S.A., para los grupos de participación estatal. Además - de las garantías antes mencionadas los acreedores financieros impu - sieron ciertas restricciones que incluían primordialmente: repartir - dividendos en una porción determinada de las utilidades reportadas, - no contratar otros pasivos sin su consentimiento, al igual que el - otorgamiento de avales, adquisición y venta de activos fijos y la ob - servancia de ciertas proporciones en sus relaciones financieras.

Aplicación de Utilidades y Creación de Reservas. El déficit entre - el consumo interno y la producción, indujo a que las empresas del - sector llevaran a cabo ampliaciones, viéndose en la necesidad de con - tribuir a su financiación mediante la constante reinversión de utili - dades y nuevas aportaciones de capital, incrementándose considerable - mente las suscripciones de capital a partir de 1978.

La retribución a los accionistas se efectuó básicamente mediante el - ejercicio del derecho de suscripción de nuevas acciones, canjeadas por dividendos para fortalecer la capitalización.

Otro factor que contribuyó al incremento del capital fue el registro y capitalización del superávit por revaluación de activos fijos, con lo cual conservaron una estructura financiera con capacidad de endeudamiento.

Planes de Expansión

Desde 1978, la siderúrgica mexicana ha venido realizando un programa de inversiones, de tal manera que para 1980, el valor acumulado de los activos fijos era superior a los 100,000 millones de pesos. Estas inversiones se han estado llevando a cabo con la finalidad de aumentar la capacidad instalada de la industria, en un plan que deberá estar en operación hacia 1985. Las inversiones planeadas por grupos integrados y empresas sin integrar se muestran a continuación:

| Nombre | Plan de Inversión (1980-1985) (Millones de pesos corrientes) |
|-----------------------------|--|
| * SICARTSA, S. A. | 63,000 |
| * AHMSA, S.A. | 22,000 |
| * HYLSA, S.A. | 17,000 |
| * TAMSA, S.A. | 6,200 |
| ATLAY, S.A. | 3,000 |
| INDUSTRIAS C. H., S. A. | 2,000 |
| ACEROS HIDALGO, S.A. | 2,000 |
| * FUNDIDORA MONTERREY, S.A. | 1,100 |
| Total | 116,300 |

(*) Empresas integradas.

Fuente: Canacero. Informe Anual 1980.

Las inversiones planeadas serán para la ampliación y modernización -
de la capacidad instalada actual y para la creación de nuevas plantas y -
desarrollos mineros, esperando incrementar la capacidad productiva en -
4,8 millones de toneladas de productos siderúrgicos.

Las inversiones más importantes, corresponden a los grupos integrados, -
mostrando el interés del estado por fortalecer al sector, dando más impor- -
tancia a la satisfacción de la demanda interna que a la rentabilidad de -
la inversión, comprendiendo que es preferible esperar largo tiempo para la -
obtención de resultados de los proyectos, que depender del exterior para -
cubrir el mercado interno con salidas de divisas que incrementarían el -
déficit de la balanza comercial.

III. ESTIMULOS FISCALES

El sector siderúrgico y de bienes de capital, además del Crédito Fiscal a la Inversión y los Cefrofis, tiene derecho a un subsidio del 50% del impuesto de importación de maquinaria, equipos y refacciones, según establece la nueva ley de impuestos y fomento a la minería del 1° de enero de 1978.

A continuación se muestra el aprovechamiento de estímulos y subsidios en los últimos dos años por Altos Hornos de México, S.A., considerando el Grupo integrado más importante del país:

Estímulos Fiscales

(Millones de Pesos Corrientes)

| Concepto | Años | |
|-------------------------------|------|------|
| | 1979 | 1980 |
| Crédito Fiscal a la Inversión | 190 | 189 |
| Cefrofis | 69 | -- |
| Total | 259 | 189 |

IV. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

Integración

Los grupos paraestatales de empresas siderúrgicas y de bienes de capital, se encuentran integrados en forma vertical, asegurando con ello el flujo ininterrumpido de materias primas básicas que controlan y administran (a excepción del gas natural), contando para ello con desarrollos mineros de hierro y carbón.

Dichos grupos han diversificado sus actividades al igual que las empresas siderúrgicas privadas, produciendo diversos bienes de capital, con lo cual aprovechan los beneficios de las economías de escala.

Para conocer los beneficios de la integración se mencionan a continuación los objetivos primordiales que persigue el gobierno federal al integrar a tres grupos paraestatales bajo la administración de Sidermex. (1).

1. Mantener un ritmo de crecimiento sostenido en la producción de acero y productos terminados.
2. Reducir los gastos administrativos al evitar la duplicidad de funciones.
3. Coordinación de Funciones de Administración:
 - Comercialización
 - Servicios
 - Planeación
 - Suministros
 - Finanzas
 - Investigación y Desarrollo

(1) Semanario de la Revista Mercado de Valores. Año XXXIX. No. 41, Octubre 8 de 1979

BIBLIOGRAFIA

1. BANCO DE MEXICO, S.A. Serie Información Económica. Cuadernos Mensuales.
Octubre de 1978 No. 11 Vol. VI
Julio de 1980 No. 92
Julio de 1982 No.116
2. BERANEK, WILLIAM. Análisis para la toma de decisiones financieras. Editorial Labor, S.A. Barcelona, España 1975.
3. BETTER PROSPECTS FOR OUR AILING PRODUCTIVITY. Artículo publicado en la revista Fortune. Diciembre 3, 1979.
4. BIBLIOTECA SALVAT DE GRANDES TEMAS. No. 79. La Inflación, Salvat Editores, S.A. Barcelona, España 1973.
5. BIBLIOTECA SALVAT DE GRANDES TEMAS. No. 47. El Dinero, Salvat Editores, S.A. Barcelona, España 1973.
6. BROOM, H.N. y LONGENECKER, JUSTIN G. Administración de Negocios. Compañía Editorial Continental, S.A. México, D.F. 1977.
7. CAMARA NACIONAL DEL CEMENTO. Anuario 1981.
8. CAMARA NACIONAL DEL HIERRO Y DEL ACERO. Informe Anual 1980.
9. CAMARA NACIONAL DEL HIERRO Y DEL ACERO. Anuario Estadístico de la Industria Siderúrgica 1981.
10. DEAN, JOEL. Política de Inversiones. Editorial Labor, S.A. Barcelona, España 1973.
11. DIARIO OFICIAL. 27 de Abril de 1981.
12. DONALD E. MILLER. Interpretación Correcta de Estados Financieros. Editorial Técnica, S.A., México, D.F. Enero de 1981.
13. EILON, SAMUEL. La Producción, Planeación, Organización y Control, Editorial Labor, S.A. Barcelona, España 1976.
14. HELFERT, ERICH A. Técnicas de Análisis Financiero. Editorial Labor, S.A. Barcelona, España 1973.
15. HERNANDEZ DE LA PORTILLA ALEJANDRO. Inflación y Descapitalización. Ediciones Contables y Administrativas, S.A. México, D.F. Abril de 1980.

16. INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS, A.C. Boletines C-4, - B7 y B10 (Proyecto).
17. INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS, A.C. Circular No. 12 de la Comisión de Principios de Contabilidad. México, D.F. Diciembre 19, 1980.
18. INSTITUTO PANAMERICANO DE ALTA DIRECCION DE EMPRESA. Consideraciones Financieras y Económicas sobre el Impacto de la Inflación a las Empresas. (P) FN-144. Fascículo correspondiente al mes de febrero de 1982.
19. JEROME, WILLIAM T. El Control Directivo. Editorial Labor, S.A. Barcelona, España 1973.
20. LEBAS, PIERRE. Gestión de Stocks y Organización de Almacenes. Ediciones Deusto. Bilbao, España 1974.
21. MANUAL DE PROYECTOS DE DESARROLLO ECONOMICO. Naciones Unidas, México, D.F. Diciembre de 1958.
22. METODOS PARA ACTUALIZAR LA INFORMACION FINANCIERA EN EPOCAS DE INFLACION - Ponencia presentada en la XII Conferencia Interamericana de Contabilidad, celebrada en Vancouver, Canadá 1980.
23. NACIONAL FINANCIERA, S.A. Semanario Mercado de Valores No. 41, Año XXXIX. Octubre de 1979. No. 51, Años XL. Diciembre de 1980.
24. PROBursa, S.A. DE C.V. Almanaque Bursátil. México 1980.
25. PRODUCTIVIDAD E INFLACION. Seminario organizado por el Centro de Actualización Profesional en Administración y Contaduría, FCA. UNAM. México, D.F. Abril 1981.
26. PROFITABILITY GOES THROUGH A CEILING. Artículo publicado en la revista Fortune. Mayo 4, 1981.
27. SALLES, SAINZ, DEL VALLE Y CIA., S.C. Efectos de la Inflación en la Información Financiera. Febrero de 1981.
28. SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO. La Industria Siderúrgica de México. México, D.F. Mayo de 1981.
29. SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO. Boletines Mensuales. Noviembre de 1980 No. 11 Vol. IV
Noviembre de 1981 No. 11 Vol. V
30. SECRETARIA DE PROGRAMACION Y PRESUPUESTO. Información Financiera de Empresas Mexicana 1975-1980. México 1981.
31. SERVICIO DE ANALISIS DE MERCADO, S.A. DE C.V. Enciclopedia del Mercado de Valores Mexicano. México 1980.

31. SERVICIO DE ANALISIS DE MERCADO, S.A. DE C.V. Enciclopedia del Mercado de Valores Mexicano. México 1980.
32. THE FINANCIAL ADVISOR. Folleto Cuatrimestral del Irving Trust. Primavera de 1982.
33. THE PROFIT. Artículo publicado en la revista Business Week. Marzo - 19, 1979.
34. UNION EUROPEA DE EXPERTOS CONTABLES. Manual Europeo de Revisión Contable. Ediciones Deusto. Bilbao, España, 1974.
35. UNRAVELING THE MISTERIES OF CORPORATE PROFITS. Artículo publicado en la revista Fortune. Agosto 27, 1979.
36. URQUIJO, J.L. et al. Planificación Financiera de la Empresa. Ediciones Deusto. Bilbao, España, 1974.

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Antes de adoptar un criterio o una conclusión referente a la evaluación de los indicadores de rentabilidad, se considera pertinente comentar la base de los valores registrados para su determinación.

Es evidente que las tasas promedio de rentabilidad del período tuvieron un crecimiento irregular, que decaía cuando las tasas de inflación se elevaban, dando por consecuencia una variación inversa, aunque no proporcional. Esto permite conjeturar (lo corto del período constituye una limitante), que efectivamente la inflación afectó el rendimiento de las empresas, provocando restricciones más acentuadas cuanto más pronunciada era la tasa inflacionaria. Empero, subsiste la interrogante respecto a las causas que hacían que repuntaran los índices de rentabilidad. Las causas supuestas serían de tipo político y económico. En efecto, después de 1976 los indicadores de retorno mejoraron, estabilizándose relativamente en 1979 y 1980. Al respecto, no hay que olvidar que por efecto de las revaluaciones los indicadores estuvieron afectados a la baja, por lo que si se descarta el incremento de valor por las revaluaciones, esos indicadores seguramente hubieran continuado su tendencia creciente.

Sin embargo, en vista de que la tasa inflacionaria continuó creciendo, representa un dilema concluir que una tasa incrementada del rendimiento contribuye a bajar la inflación. Este hecho conduce a la consideración de que al haber computado los retornos sobre valores históricos se presenta lo que comúnmente se llama "utilidades ficticias". Es decir, que aunque numéricamente las utilidades fueron crecientes, si se aplica un factor deflacionario, las utilidades reportadas no eran reales, pues desde el punto de vista económico, estaban expresadas en pesos de distinto poder adquisitivo, deteriorado por el proceso inflacionario. En rigor, puede admitirse tal argumentación y deducir que las tasas de rendimiento no fueron tales; sino otras que evidentemente se estancaron o descendieron, lo que revalidaría la

tesis de que una rentabilidad real en descenso contribuye a una aceleración del índice de precios.

Las afirmaciones anteriores, aún son objeto de controversia, puesto que aún existe el problema de reconocer el efecto de la inflación en la información financiera de una manera precisa y aceptada generalmente. No obstante, esta situación ha llevado a las empresas a reconocer que por efecto de la inflación, el valor de los activos -sobre todo los inmovilizados- pierde significación y es necesario actualizarlo para conocer el valor de reposición y, eventualmente adoptar las medidas preventivas necesarias para constituir fondos de reposición, provisionando cargos de depreciación adicional. También, se incluyó dentro de estas medidas -recomendadas a partir de 1980, pero puestas en práctica por la mayoría de los sectores desde 1975 ó 1976-, la determinación de la pérdida o ganancia por posición monetaria, y la adopción del método UEPS de valuación de inventarios, reflejando utilidades más apegadas a la realidad.

Aparte de esas medidas de carácter meramente contable, no se hizo patente la adopción de estrategias encaminadas a mejorar el rendimiento, resultado de una planeación financiera que utilizara proyecciones ajustadas a ciertas expectativas de incremento de precios y costos. Lo que sí se evidenció fue un acortamiento en el ciclo financiero a corto plazo, acortando o controlando la recuperación de las cuentas por cobrar y la convertibilidad de los inventarios.

Repasando la validez de los índices obtenidos y tratando de descifrar si efectivamente las utilidades reportadas que sirvieron de base de cálculo estuvieron afectadas por lo que se denomina ganancias ficticias, provenientes de ganancias de inventarios (resultantes del método de valuación PEPS o Costos Promedios), se detectó que 45% de las empresas encuestadas aplicó el método de "Costo Promedio", 20% el método UEPS, 11% el método PEPS y 2% el de detallistas. El restante 22% aplicó los métodos anteriores combinados. Esta integración porcentual sugiere que sí existió ingerencia de las denominadas utilidades de inventarios en las que se reportaron, partiendo del concepto de que en una economía inflacionaria los métodos de valuación PEPS

y Costos Promedios crean utilidades al asignar un costo a los artículos producidos y vendidos que no es el más próximo al de reposición.

El otro factor que afecta la rentabilidad es la depreciación. Como ya se ha afirmado, en los primeros 3 ó 4 años del período las cuotas asignadas se basaron en el valor de adquisición de los activos fijos y utilizando el método de línea recta. Al estar basadas esas cuotas en valores históricos, no se consideró que al igual que los demás costos -que tienen la aptitud de incrementarse más rápidamente que los ingresos-, el costo imputado de consumo del equipo también debería variar, efectuando cargos adicionales a resultados. Tomando en cuenta esta situación, también es claro que las utilidades del período 1973-1976 y en menor grado las de 1977-1980, hubieran tenido registros más reducidos de haberse ajustado con cargos superiores por concepto de depreciación adicional.

Alternativamente, existe la proposición de que las empresas que tienen más pasivos monetarios (proveedores y documentos por pagar), que activos monetarios (efectivo y documentos por cobrar), ganen por efecto de la inflación porque cancelan sus deudas en pesos deflacionados. En teoría, esta clase de ganancia compensa la reducción de utilidades por efecto de los ajustes por valuación de inventarios y depreciación adicional. En consecuencia, las utilidades históricas reportadas serían un dato confiable. Esta argumentación es desde luego discutible y no se demostró debido a que no se efectuó el cálculo de la posición monetaria, ni los ajustes de inventarios o depreciación adicional para efectos de comparación. Esta es una apreciación hasta cierto punto subjetiva, y contablemente no existe un procedimiento que permita determinar con precisión el valor asignado a esos eventos.

Existe otro punto de vista respecto a los gastos financieros: que las tasas incrementales de interés por efecto de la inflación no representan un interés real más alto; son para compensar a los acreedores por el declinamiento esperado en el valor real de sus reclamaciones a los deudores. Por lo tanto, el componente de inflación de las tasas de interés es de hecho una retribución de deuda (que no es un concepto de pérdidas o ganancias), y

no debería ser reducida de los resultados. Por consiguiente, para calcular las ganancias reales, únicamente la porción de la tasa de interés que excede a la tasa de inflación debería ser deducida como gasto. Esos simples ajustes asumen que las tasas reales de interés no cambian, y que la inflación crece al ritmo esperado desde que la deuda fue emitida. Este concepto también rebasa los procedimientos contables y se expone por la importancia que han venido adquiriendo los gastos financieros, que al acrecentarse redundaron en una reducción de las utilidades y de haberse efectuado un ajuste como el propuesto, se habrían visto incrementadas.

Coincidentemente, se observó que el indicador de rentabilidad del capital contable dio lugar a puntuaciones mayores conforme aumentaba la proporción deuda/capital. Esto es simplemente el efecto aritmético, pero es evidente que según las empresas agregaban deuda, la proporción del retorno total retribuido a los acreedores crecía mientras el de los accionistas declinaba. Así, algo de la aparente declinación de la rentabilidad era simplemente un cambio del retorno de unos inversionistas (accionistas) a otros (acreedores).

Respecto al Impuesto al Ingreso Global de las Empresas, es obvio que si se mide como porcentaje de utilidades ajustadas, la tasa impositiva se eleva. Pero el supuesto error en la medición de los gastos de interés, da lugar a que una parte importante de las utilidades se sustraiga a la imposición fiscal. Así, la inflación tendría un doble efecto: las ganancias de inventarios y la subdepreciación elevan la tasa fiscal, mientras que la protección fiscal de deducir los intereses relacionados con la inflación la mantienen en baja. Esto también es por supuesto teoría pura y no existe un procedimiento definido para recalcular el impuesto sobre estas bases, además de que el fisco no reconoce la depreciación adicional.

Lo expuesto hasta aquí no hace sino resaltar la dificultad de estimar los beneficios en una economía de precios cambiantes, y pone de manifiesto que aún los procedimientos de ajuste recomendados por los profesionales de la contabilidad o la economía, son objeto de controversia. Debido a esto.

es importante que la información financiera se elabore en base a las cifras de valores históricos por su objetividad y verificabilidad, presentando complementariamente información financiera reexpresada.

Es frecuente recurrir al mercado bursátil para confirmar el grado de rentabilidad de un negocio. En el caso particular de México, el valor de las acciones alcanzaron las máximas puntuaciones en 1978 y gran parte de 1979, coincidiendo con el repunte de los indicadores históricos de rentabilidad. Esta coincidencia es un indicio de que el mercado de valores es un buen árbitro de la rentabilidad, pues en lo que concierne a los adquirentes de acciones, las únicas utilidades reales son los dividendos y las ganancias reales de capital. Las ganancias retenidas no tienen mucha significación para los accionistas, a menos que resulten en cotizaciones más altas. No obstante, cabe agregar que ese crecimiento del mercado de valores, fue muy sui géneris y que todavía en 1980, cuando las empresas cotizadas en Bolsa, reportaban buenos indicadores de rentabilidad, la tendencia de los valores fue a la baja, atribuible según analistas a que el rendimiento de los valores de renta fija (CEDES o CETES), ofrecían réditos más atractivos y su grado de liquidez era mayor.

En este resumen es obligado hacer una reseña de los factores relacionados con la inflación y tratar de detectar cuál fue su efecto en la rentabilidad de las empresas, y de esa relación causa-efecto, tratar de derivar conclusiones. Es conveniente no olvidar que esa relación causa-efecto no ha sido bien definida y que a veces se confunden los efectos con las causas.

Respecto a las causas, y pasando revista a cada uno de los factores señalados como causantes de la inflación, se observa en primer lugar que el medio circulante en el subperíodo 1973-1976 creció a una tasa promedio del 24.6%¹ y de 1977 a 1980, la tasa se elevó a 32.4%², concordando con los aumentos del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Esta es una cir

1 y 2 Fuente: Indicadores Económicos. Cuaderno Mensual 116. Julio 1982.
Banco de México, S.A.

cunstancia que valida el punto de vista de la teoría monetarista que atribuye el aumento de los precios al mayor volumen de dinero en circulación. Esta teoría ha sido puesta en práctica en algunos países, resultando efectiva la restricción y control monetarios para abatir la inflación, pero provocando recesión y desempleo.

La tendencia de los costos y gastos históricos no corresponde exactamente a la evolución de la inflación. Los datos disponibles de 1975 a 1980, indican que los costos y gastos como porcentaje de las ventas fueron más altos en 1975 y 1976 (91.8% y 95.7% respectivamente)³ que en los años siguientes (86% en promedio)⁴. Este hecho denota que los componentes del costo influyeron más por el lado de favorecer la rentabilidad que la inflación.

El proceso inflacionario tiene varias vertientes y no es posible identificar objetivamente las causas. Conforme se analicen las medidas adoptadas, se verá su grado de influencia en ese proceso, en el cual intervienen una demanda impulsada por mayores rentas monetarias ante una oferta relativamente rígida, dando por consecuencia una elevación de los precios.

La implantación de controles de precios y los porcentajes recomendados para otorgar aumentos salariales, fueron finalmente rebasados por la realidad económica, siendo precisamente en los productos sujetos a control: alimentos, ropa, calzado y accesorios; muebles, aparatos y accesorios domésticos donde se observaron los mayores incrementos. Esto incidió indudablemente en la tasa de inflación, y por el lado de la rentabilidad, afectó a las empresas fabricantes de esos artículos, que no disponían de flexibilidad en la fijación de los precios para mejorar sus márgenes de beneficio.

3 y 4 Fuente: Información Financiera de Empresas Mexicanas 1975-1980. México 1981. Secretaría de Programación y Presupuesto.

El objetivo de la política monetaria y crediticia que se centró en la necesidad de disminuir las presiones inflacionarias, acudiendo en primera instancia a la regulación del medio circulante, experimentó cambios significativos inducidos por variaciones en la base monetaria, el encaje legal, la captación bancaria, los déficits del Sector Público, los requerimientos de crédito y la mayor necesidad de dinero para transacciones. Estos factores determinaron aumentos importantes en el medio circulante y otros activos líquidos. Prescindiendo de preferencias teóricas, es claro que la mayor emisión de circulante para atender déficits presupuestales o transacciones normales a precios incrementados, constituyen elementos que redundan en aumentos del nivel general de precios. La justificación oficial a esta política, es posible si se toma en cuenta que se tenía previsto reducir los déficits presupuestales, implementando una política fiscal progresiva y precios más realistas a los productos y servicios proporcionados por las empresas estatales y paraestatales.

La captación, que adoptó diversas modalidades en cuanto a instrumentos y plazos, registró incrementos constantes en el período, resaltando la efectuada en moneda extranjera (38% en promedio)⁵. Esta composición implicó presiones sobre las reservas del Banco Central, pues al existir la obligación de entregar divisas, se distrajeron recursos indispensables para atender el servicio de la deuda externa y efectuar importaciones prioritarias, deteriorando la posición del peso, que se tradujo en devaluaciones que originaron elevaciones notorias del nivel de precios. Otro elemento importante en la captación es referido al plazo de colocación de los fondos, observándose que existió preferencia por los instrumentos de corto plazo. Esta preferencia fue un reflejo de las expectativas de aumento del índice inflacionario y de una reducción real de las rentas personales.

El financiamiento otorgado al Sector Público concentró el 59%⁶ promedio de 1977 a 1980. Esta transferencia de recursos puede catalogarse de

5 y 6 Fuente: Datos adaptados de Indicadores Económicos. Cuaderno Mensual No. 116. Julio 1982.

inflacionaria, considerando que los recursos se hayan aplicado a cubrir déficits presupuestales. Respecto a la moneda, el financiamiento documentado en moneda extranjera significó el 30%⁷ en promedio en los últimos 4 años. Esta participación fue posible por dos circunstancias: el establecimiento de agencias en los principales centros financieros mundiales por parte de las instituciones de crédito más importantes del país y la relativa escasez de créditos en moneda nacional. Este hecho revela que el nivel de ahorro interno fue insuficiente para financiar la inversión de las empresas, provocando restricciones del lado de la oferta e incidiendo en aumentos de precios.

La variación en el tipo de cambio, al revaluar las deudas denominadas en moneda extranjera, repercutió en pérdidas cambiarias que revirtieron la rentabilidad a negativa o disminuyeron los indicadores resultantes.

El acortamiento de los plazos convenidos en los financiamientos concedidos, también reflejó las condiciones económicas prevalecientes, denotando la preferencia por beneficios más inmediatos y una pronta extinción del riesgo, con lo cual los acreedores institucionales aceleraban la rotación de sus recursos y mejoraban su rentabilidad.

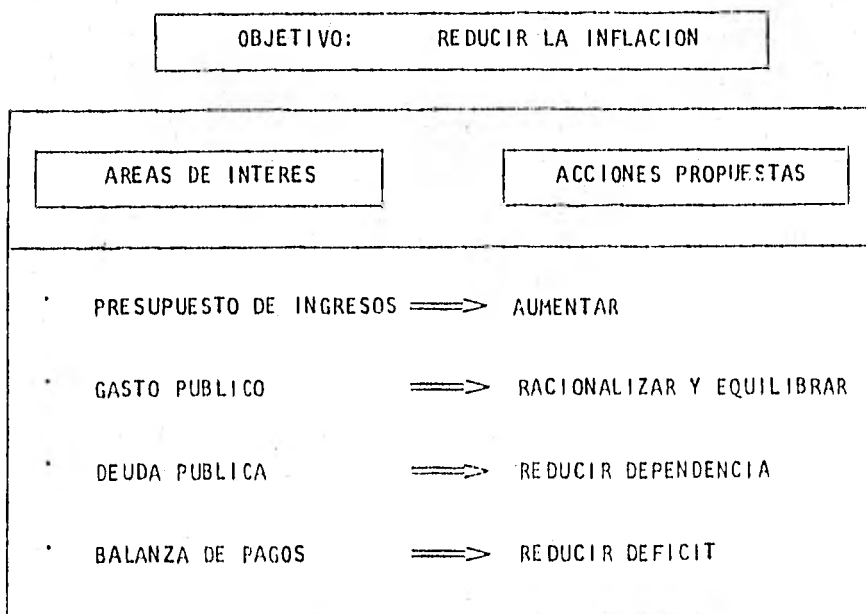
Las tasas de interés (activas y pasivas), presentaron aspectos distintivos relacionados directamente con los índices de inflación del período. En efecto, la determinación de las tasas de interés asociadas a los distintos instrumentos de inversión autorizados, se hizo en razón directa del índice de inflación adoptado, procurando que los inversionistas obtuvieran réditos atractivos que compensaran la pérdida del poder adquisitivo. Otro factor considerado fue el promedio de cotizaciones de varios mercados financieros internacionales, habiendo aceptado rendimientos superiores a esas cotizaciones con el objeto de evitar la salida de capitales.

7 Fuente: Datos adaptados de Indicadores Económicos. Cuaderno Mensual - No. 116. Julio 1982.

Como suplemento, a partir de 1979 se procedió a revisar periódicamente las tasas de interés, modificándolas conforme variaban los factores citados.

Las tasas de interés para los financiamientos otorgados por el sistema bancario nacional, se determinaron basándose en las puntuaciones indicadas en los diferentes instrumentos de captación, cuya combinación de rendimientos constituye lo que se conoce como Costo Porcentual Promedio (CPP). La variación al alza de este factor como ya se ha reiterado, intervino para que la rentabilidad fuera más moderada.

El objetivo de reducir la inflación y promover mayores niveles de bienestar, constituyó el núcleo de una política fiscal que comprendía áreas específicas de interés y acciones concretas a realizar. Esquemáticamente, el diseño de la política fiscal sería:



Otros factores adyacentes que influyeron los resultados de esa política fiscal serían:

- LA FLUCTUACION MONETARIA CONTROLADA
- LA LIBRE CONVERTIBILIDAD
- LA POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA
- EL CONTROL DE PRECIOS
- LA ADMINISTRACION DE LOS RECURSOS PRESUPUESTALES

Refiriendo las acciones propuestas para situar su efectividad, se pasa revista a las áreas de interés a modo de análisis conclusivo:

La acción relacionada con el presupuesto de ingresos, expresada en términos de aumentarlos, puede considerarse parcialmente realizada si el análisis se reduce a la insuficiencia de los ingresos para compensar los egresos.

Respecto al gasto público ejercido en el período 1973-1978^{*}, se observa que rebasó los límites autorizados, dando por resultado déficits crecientes. Los egresos o gastos más significativos fueron los corrientes, que por su naturaleza inciden más en la elevación del nivel general de precios, puesto que actúan del lado de la demanda.

Los subsidios y aportaciones que también actúan directa o indirectamente del lado de la demanda, revierten en aumentos de precios, al hacer de la oferta un elemento más rígido.

* Los comentarios se basan en el Cuadro de Situación Financiera del Sector Público.

La colocación de deuda pública -interna y externa-, registró niveles relativamente constantes, representando en promedio el 40%⁸ de los ingresos totales del Sector Público, por lo que el objetivo de reducir su ingerencia en los ingresos no se logró plenamente, y al ser un factor que actuó más - de lado de la demanda (las inversiones de capital fueron inferiores en el período que los montos correlativos de colocación de deuda), se infiere - que contribuyó a la elevación de precios, puesto que alentó el consumo.

La reducción del déficit de la Balanza de Pagos no fue posible porque obraron circunstancias que afectaron tanto las entradas como las salidas de divisas. Por un lado; al disminuir las cotizaciones y el volumen de los - productos exportados, así como el turismo receptivo, las entradas disminu - yeron. Por el otro, el aumento de precio y de volumen de los productos - importados, acrecentó las salidas de divisas, produciéndose una presión de doble sentido que amplió los déficits. Esto por lo que se refiere al primer apartado de la Balanza de Pagos: la Cuenta Corriente, cuyo déficit es señal de una oferta interna deficiente que obviamente incide en el nivel de pre - cios, con la agravante de que el valor de los productos exportados -prin - cipalmente primarios-, resintieron bajas en sus cotizaciones, traducién - dose en menores recursos para fortalecer la oferta interna de bienes y - servicios.

En el apartado de las cuentas de capital, los saldos netos registraron descensos de 1977 a 1979, debido al aumento de las amortizaciones de cré - ditos y bonos, resultado de mayores restituciones de deuda y de tasas de - interés más elevadas, hecho que redundó en una disminución de las reservas del Banco de México, haciendo difícil sostener el tipo de cambio, recurrién - dose a las devaluaciones y su secuela inmediata de inflación.

Los factores adyacentes influyeron en cierto modo para que las accio - nes propuestas no se concretaran; siendo así que el tipo de cambio contro - lado, al no reflejar el nivel real de precios internos en comparación con los externos, hizo más competitivos los productos importados, acrecentando

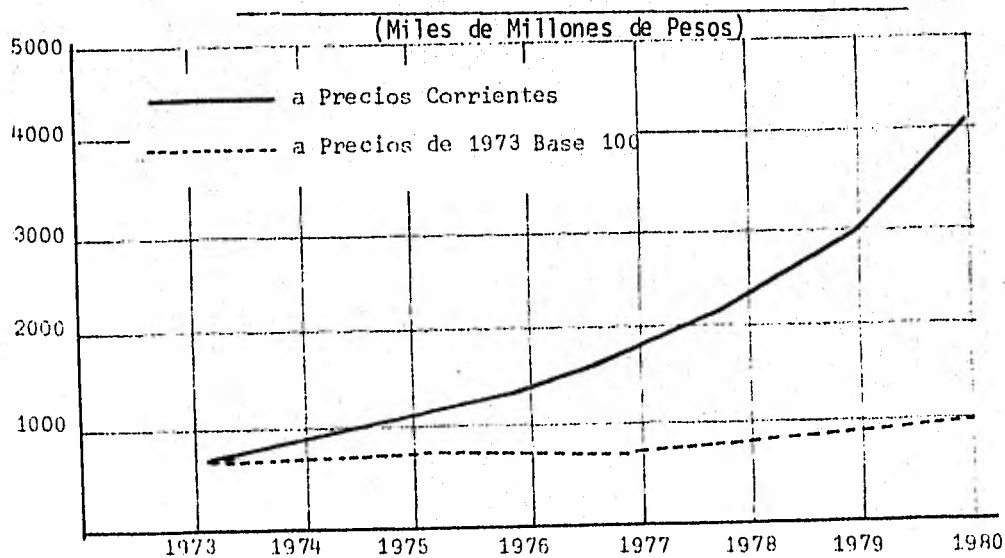
8 Fuente: Cuadro de Situación Financiera del Sector Público.

los déficits. Similarmente, la libre convertibilidad originó una demanda inusitada y en ciertos casos injustificada de divisas -dólares preferentemente-, que no se invertían en su totalidad en el país, transfiriéndose -fondos o efectuándose gastos en el extranjero, con el consecuente deterioro de la Balanza de Pagos.

La administración de los recursos financieros es un aspecto digno de considerarse, pues no siempre se administraron eficientemente, habiéndose detectado casos de malversación de fondos y actos de peculado.

Revisando la política de fomento en relación al crecimiento real del PIB (Ver gráfica), en el período 1973-1980, se observa que el objetivo -anunciado de lograr tasas del 8% fue alcanzado en los años de 1977 a 1980. Estas tasas de crecimiento real fueron posibles gracias al aumento de la inversión pública y privada, destacando el nivel de gastos del Sector Público, que alcanzó la proporción del 40%⁹ en 1978 con respecto al PIB. En 1973 la proporción era del 30%.

EVOLUCION DEL PIB DURANTE EL PERIODO (1973-1980)



Fuente: Informe Anual Banco de México, S.A. 1980.

⁹ Fuente: Cuadro de Situación Financiera del Sector Público.

Refiriéndose al volumen de financiamiento otorgado por los fondos de fomento instituidos por el Gobierno Federal, su integración porcentual fue mínima: 4.9%¹⁰ de promedio en el período en relación a los saldos finales de financiamiento total otorgado por el sistema bancario. Dicho promedio porcentual denota que la aportación de los citados fondos no fue muy significativa para promover la inversión.

La confluencia de estos factores revisados, fue en los puntos agregados al índice de inflación que afectaron los resultados de operación de los negocios. A este respecto, debe tomarse en cuenta que la administración pública calculó ingresos basados en precios crecientes del petróleo de exportación -que se constituyó en el pivote del desarrollo-, y que en esa circunstancia, se había optado por financiar el desarrollo con aportaciones significativas de deuda externa, (cuyo servicio se cubriría precisamente con los ingresos de divisas procedentes de la exportación de hidrocarburos), pues el objetivo era promover la inversión actuando del lado de la oferta -para que el índice de inflación disminuyera.

En última instancia, se optó por la alternativa de crecer aún afrontando el riesgo de que paralelamente el índice de inflación creciera, previendo en el mediano y largo plazo, que las inversiones de capital incentivadas lograrían equilibrar la oferta y la demanda.

(10) Fuente: Cuadro de Financiamiento otorgado por los Fondos de Fomento Económico e Indicadores Económicos. Cuaderno Mensual No. 116. Julio 1982.

Resumiendo sobre la problemática de la inflación y su efecto en la rentabilidad, los datos recogidos e interpretados en la investigación señalan:

1. La inflación -definida como el Índice Nacional de Precios al Consumidor-, afectó la rentabilidad de los sectores estudiados, considerando las siguientes circunstancias:
 - a) Que el índice de inflación del período registró una tendencia de crecimiento constante.
 - b) Que los resultados de la investigación se obtuvieron de información financiera histórica.

2. Confirmando lo anterior, se cita el hecho de que la oferta fue insuficiente para satisfacer una demanda acrecentada por rentas monetarias superiores, pero de menor poder adquisitivo real.

En este proceso, la oferta no se equilibra con la demanda porque los perceptores de rentas -empresas o individuos-, dedicaban proporcionalmente más recursos al consumo que al ahorro, por lo que la inversión planeada no se realizó al existir mayor propensión al consumo, reflejo precisamente del aumento en el nivel general de precios.

3. El efecto de la inflación sobre la rentabilidad varió según el sector de actividad de que se trata, afectando en mayor grado a los sectores que requieren de inversiones de capital más intensivas o que los precios de sus artículos estuvieron sujetos a control.

4. Las condiciones de las políticas económica, fiscal y financiera del régimen también influyeron en los coeficientes de rentabilidad, registrándose en el período rendimientos superiores cuando se expandió el volumen de gasto público.
5. También se evidenció que la concertación de pasivos contribuyó a que se presentaran mejores condiciones para el rendimiento, situación que es normal inicialmente, pero que eventualmente agranda el riesgo de insolvencia y la rentabilidad se deteriora por el doble efecto de la variación en el tipo de cambio y en las tasas de interés.
6. En referencia al consejo de que toda inversión para que represente una protección efectiva contra la inflación, debe reeditar ganancias superiores al porcentaje de inflación, podría concluirse que los titulares de acciones de las empresas objeto de estudio, en estricto sentido obtuvieron pérdida, en virtud de que percibieron ganancias en unidades monetarias de menor poder adquisitivo.
7. Respecto al valor adquisitivo de las utilidades reinvertidas o retenidas, sucede que no obstante ser numéricamente mayores, no propiciaron el proceso de capitalización, por el simple hecho de que las necesidades de inversión en capital de trabajo o en activos permanentes se acrecentaron, resultando insuficientes las utilidades reportadas.
8. Las utilidades registradas, sobre todo a partir de 1976, incluyen ajustes por depreciación adicional y ajustes del costo de ventas mediante valuación de inventarios por el

método UEPS, sugiriendo que los índices obtenidos de la investigación reflejan resultados más reales. Este punto induce a reflexionar acerca de lo afirmado en el punto primero. Al respecto, debe tenerse en cuenta que el efecto de la inflación en los resultados, se hizo patente en las restricciones financieras, derivadas de la insuficiencia de los fondos generados -aún con esos ajustes-, para reponer activos de operación.

9. Las repercusiones financieras en los sectores estudiados, se advierten en las dificultades para implantar una política - adecuada de precios y utilidades, que permitiera la planeación a corto y mediano plazo teniendo por objetivo primordial la reducción o control de costos que se tradujeran en un doble beneficio:
 - a) Traslado del beneficio al consumidor por la reducción del costo.
 - b) Evitar la eventual descapitalización de las empresas.
10. Los recursos financieros deben ser objeto de una administración eficiente en épocas de inflación. En el caso de México, debe admitirse que no se disponía de un conjunto de técnicas y procedimientos bien definidos para administrar eficientemente esos recursos o para valuarlos adecuadamente, hecho que obviamente influyó en la rentabilidad.
11. Para interpretar mejor los resultados obtenidos, debe aclararse que la mayoría de las empresas analizadas, cargaron a resultados tanto la depreciación adicional como la totalidad de las pérdidas en cambio incurridas, y que el Fisco -

sólo acepta los resultados basados en cifras históricas, y la Ley de Impuesto Sobre la Renta no reconoce la revaluación de activos fijos ni la pérdida en cambios, la cual se considerará realizada hasta que se efectúa el pago en moneda extranjera. Esta situación deja entrever que los resultados estuvieron castigados por estos conceptos, pero lo que sucede al aplicar el criterio fiscal en lo referente a las pérdidas cambiarias, es diferir su amortización.

12. La necesidad de actualizar los estados financieros fundamentales para fines de información, planeación y adopción de decisiones de carácter financiero y fiscal, se hizo evidente y obligada a partir de 1980, sin abandonar el sistema tradicional basado en el "Valor Histórico Original". Al implementar los procedimientos de actualización, las empresas estarán en mejor posición para:

- a) Conservar el capital necesario a costos actuales para reponer su capacidad de producción, incorporando inclusive innovaciones tecnológicas.
- b) Tener capacidad de financiamiento instituyendo políticas contables y financieras relacionadas con:
 - . La reinversión de las utilidades realmente generadas.
 - . La valuación de inventarios y determinación del costo de ventas, de acuerdo a los métodos que mejor se adapten a las circunstancias y condiciones de la empresa, pero que sean de aceptación general.

- . La deducción para fines fiscales de -
los intereses pagados en el proceso -
de expansiones e incrementos de capa-
cidad, cargándolos a resultados.

- . El uso de depreciación acelerada de -
activos fijos, registrando y dando -
reconocimiento a la creación de im -
puestos diferidos.

RECOMENDACIONES Y SUGERENCIAS

Algunas sugerencias para administrar las empresas en épocas de inflación: (1)

1. Elaborar y ejecutar programas de capacitación del personal con el objeto de lograr:
 - Capacidad para realizar el trabajo asignado.
 - Actualización de conocimientos y técnicas.
 - Administración efectiva mediante la implementación de mejores procedimientos de dirección, control y evaluación.

Lo anterior se traduce en mejores prospectos de productividad, lograda mediante un aprovechamiento racional de materiales y procesos.

2. Establecer para efectos de administración interna la "indexación" o "escalación" en precios de venta y de costo, con el objeto de:
 - Evitar distorsiones en la asignación de fondos disponibles.
 - Prevenir necesidades de mayores fondos por incrementos en los elementos del costo.
 - Prever o estimar la tendencia de la inflación.
3. Aspectos que deben considerarse para una administración más eficiente de los recursos humanos y económicos:

(1) En el Apéndice se insertan las 10 Reglas Básicas para el Ejecutivo.

- Análisis cuidadoso de las decisiones de inversión, expansión o diversificación.
- Introducción y mejoramiento de métodos y procedimientos para lograr una mayor eficiencia operativa.
- Reforzar la conciencia de responsabilidad social.
- Implantar una política de reinversión de utilidades y constitución de reservas para fortalecer la capitalización de la empresa y su capacidad de crecimiento. Inclusive establecer reservas de carácter contingente para imprevistos.
- Fijación de precios justos que aporten un rendimiento razonable a la inversión.
- Producir el volumen necesario, con la calidad requerida y al mínimo costo posible.

4. Diseño de sistemas y planificación de actividades referidas a los siguientes aspectos:

- Administración mediante presupuestos.
- Disciplina y control en el ejercicio de los presupuestos, detectando desviaciones y adoptando medidas preventivas mediante un procedimiento flexible de corrección.
- Determinación de estándares de producción.
- Vigilancia constante y actualización del valor de reemplazo de los elementos del costo de producción, e información actualizada de costos de reemplazo.
- Planeación y distribución de obligaciones fiscales.
- Planes de incentivos y ahorro para mejorar la productividad.

- Establecimiento de fideicomisos para dar cumplimiento a obligaciones laborales.
- Estudio de mercados y planeación de productos.
- Investigar posibilidades de exportación.
- Establecer programas de investigación y desarrollo, - asignándoles fondos para su ejecución.

5. Respecto a los contratos de crédito concertados analizar:

- La necesidad de financiamiento.
- La disponibilidad de los fondos requeridos.
- El costo implícito de esos fondos.
- Las condiciones exigidas por los acreditantes, procurando preservar la posibilidad de concertar nuevos créditos cuando las circunstancias lo exijan.

6. Aplicar el sistema de reexpresión de la información financiera - descrito en el Boletín B-10.

MÉTODOS RECOMENDADOS POR EL BOLETÍN B-10 (EN PROCESO DE APROBACION) PARA ACTUALIZAR LA INFORMACION FINANCIERA.

Continuando el proceso de implantación, análisis y estudio de los métodos para actualizar la información financiera, y respondiendo a sugerencias y recomendaciones de personas y entidades interesadas directamente en la elaboración e interpretación de esa información, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. preparó el proyecto del Boletín B-10, sujeto a un período de auscultación hasta el 30 de abril de 1983. (Ver Apéndice).

En el citado Boletín, se pretende dar respuesta a las críticas dirigidas al Boletín B-7 del mismo Instituto (el cual quedará derogado al entrar en vigor el Boletín B-10), en especial las sugerencias acerca de:

- . Aplicar un solo método para determinar cifras actualizadas.
- . Reconocimiento del resultado por posición monetaria en el Estado de Pérdidas y Ganancias.
- . Incorporación de la información relativa a los efectos de la inflación en los Estados Financieros Básicos.

Atendiendo esas sugerencias, el nuevo Boletín B-10 ilustra el procedimiento para reconocer el resultado por posición monetaria y hace obligatoria la incorporación de los efectos de la inflación en los Estados Financieros Básicos.

Respecto al método, recomienda dos: el de Ajustes por Cambios en el Nivel General de Precios, y el de Costos Específicos, que son los mismos recomendados en el Boletín anterior.

La preferencia por uno u otro método, depende de las partidas o rubros que se actualicen y de las características de operación, del mercado o del producto de cada empresa. No obstante, se establece el compromiso de continuar el proceso de investigación para llegar a instituir un solo método mixto.

REPRESENTACION ESQUEMATICA DE LOS METODOS RECOMENDADOS POR EL BOLETIN B-10 PARA ACTUALIZAR LA INFORMACION FINANCIERA

| PARTIDAS QUE SE ACTUALIZAN: | METODOS | |
|--|--|---|
| | AJUSTES POR CAMBIOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS | COSTOS ESPECIFICOS |
| . INVENTARIOS | APLICACION DE UN FACTOR DE AJUSTE DERIVADO DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. | <ul style="list-style-type: none"> . Aplicando el método PEPS. . Valuando al precio de la última compra. . Aplicando índices específicos. . Utilizando costos de reposición. |
| . COSTO DE VENTAS | | <ul style="list-style-type: none"> . Aplicando el método UEPS. . Aplicando índices específicos. . Valuando a costos estándar. . Determinar el valor de reposición |
| . INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, DEPRECIACION ACUMULADA Y DEPRECIACION DEL PERIODO. | | <ul style="list-style-type: none"> . Mediante avalúo de perito independiente. . Aplicando un índice específico. |
| . CAPITAL CONTABLE | | <ul style="list-style-type: none"> . Determinación de la reserva para mantenimiento de capital . Determinación del superávit por revaluación. |
| RESULTADO POR TENENCIA DE ACTIVOS NO MONETARIOS | | <ul style="list-style-type: none"> . El objeto es conocer si la empresa ha aumentado o disminuido el poder adquisitivo de la inversión original de los accionistas, más las utilidades retenidas y reservas. . Se determina por las diferencias entre los ajustes originados al actualizar las cifras de los activos y pasivos no monetarios y del estado de resultados, por los dos métodos, incluyendo el referente a la posición monetaria. Si el incremento es superior al obtenido por el método de índices, habrá ganancia por retención de activos no monetarios; en caso contrario se producirá una pérdida. . Se integra al capital contable. |
| COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO | | |
| . INTERESES | | Al contraer pasivos, se incurre en costos de financiamiento por el simple transcurso del tiempo; costos que se identifican con un período determinado. |
| . RESULTADO POR POSICION FINANCIERA | | <p>Se da reconocimiento al hecho de que los activos y pasivos monetarios, al estar expresados a valor nominal, disminuyen su poder adquisitivo transcurrido el tiempo en que se disponen o se reintegran, provocando una pérdida o una ganancia, según se determinen más activos monetarios en el primer caso, o más pasivos monetarios en el segundo.</p> <p>Es un elemento integrante del estado de resultados.</p> |
| . FLUCTUACIONES CAMBIARIAS | | <p>Se reconoce implícitamente que el índice de inflación -interno y externo-, influye directamente en la paridad del peso con respecto a otras monedas. Esta circunstancia, ha dado lugar al concepto de PARIDAD TECNICA o de EQUILIBRIO, que iguala los niveles de precios entre dos países a una fecha determinada, y expresa más adecuadamente el precio de una divisa en unidades monetarias nacionales, por ejemplo.</p> <p>Se recomienda valorar los activos y pasivos denominados en moneda extranjera al tipo de cambio de paridad técnica, efectuándose un ajuste periódico en las partidas monetarias en moneda extranjera, por el diferencial entre la paridad de mercado y la paridad técnica. El objeto es provisionar sistemáticamente una posición monetaria corta, en función de la paridad técnica, cuando ésta sea superior a la de mercado, con lo cual se logrará un enfrentamiento adecuado de gastos contra ingresos.</p> |

ESTADO DE FONDOS DISTRIBUIBLES

Para conocer la capacidad real del crecimiento de las empresas, ya no es suficiente con la revelación de costos de reposición, en virtud de que dicho método sólo muestra los valores requeridos para mantener al mismo nivel la capacidad productiva existente.

Cuando las empresas están en constante crecimiento se recomienda elaborar "El Estado de Fondos Distribuibles", con objeto de determinar sus necesidades financieras derivadas de sus expectativas de expansión, así como las posibilidades de repartir dividendos, sin estancar o deteriorar su capacidad operativa.

Los fondos distribuibles están representados por el saldo que resulta de restar a las utilidades después de impuestos: los fondos requeridos para aumentos en los costos de la capacidad productiva (gastos adicionales de depreciación tanto de los activos fijos que se espera reponer, como de aquellos que por diversas causas no serán repuestos), fondos para aumentos netos de capital de trabajo y recursos que le permitan mantener adecuada capacidad de endeudamiento.

Dicho estado no se concreta a la reposición de los activos necesarios para el desarrollo de la empresa, sino aún de aquellos que dejarán de usarse, los cuales son valuados a costo de reposición, ya que al pretender colocar el importe recuperado en otras opciones de inversión, se encontrará que los componentes o factores que intervienen en las citadas opciones de inversión, han experimentado también cambios similares en su valor y en las expectativas de rendimiento.

Resumiendo, el estado de fondos distribuibles está enfocado a determinar: el costo más elevado para llevar a cabo los negocios, los fondos requeridos para operar un volumen de ventas superior al del ejercicio precedente y la posibilidad de financiar una porción de las necesidades por

medio de endeudamiento.

Con lo anterior se proporciona información aproximada de la capacidad futura de la empresa, facilitando la toma de decisiones relacionadas con la operación, inversión, financiamiento y reparto de dividendos.

V. APENDICES

1. PROYECTO DEL BOLETIN B-10
2. COMO MEDIR LA CAPACIDAD DE CRECIMIENTO DE UNA
COMPANIA DURANTE LA INFLACION.
(ESTADO DE FONDOS DISTRIBUIBLES)
3. COMO MANEJAR UNA EMPRESA EN UNA ECONOMIA INFLA-
CIONARIA.
10 REGLAS BASICAS PARA EL EJECUTIVO.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. comete el proyecto del boletín No. B-10 que a continuación se publica a un período de consultación que vencerá el 30 de Abril de 1983. Cualquier comentario sobre esta boletín favor de enviarlo a nuestro Instituto antes de la fecha indicada.

RECONOCIAMIENTO DE LOS EFECTOS DE LA INFLACION EN LA INFORMACION FINANCIERA

CONTENIDO

Antecedentes:

Alcance

Consideraciones

Normas generales para reflejar los efectos de la inflación en la información financiera básica.

Lineamientos particulares para la aplicación de las normas generales.

Vigencia y normas que se derogan.

Disposiciones transitorias.

Apéndices

ANTECEDENTES

A finales de 1979 esta Comisión emitió el boletín B-7. *Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera*. Este documento no pretendía dar una solución ideal a un problema tan complejo, su finalidad era ofrecer un enfoque práctico que sirviera de respuesta a la necesidad urgente de establecer lineamientos que permitieran incrementar el grado de significación en la información contenida en los estados financieros.

Debido a la premura requerida en el establecimiento de esos lineamientos y a la existencia de problemas conceptuales y técnicos que aún en el presente no están totalmente superados, el boletín B-7 fue concebido como parte original de un "proceso evolutivo y experimental".

Por la gravedad del problema y la urgencia de una solución al mismo, el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. desarrolló durante el año de 1980 una amplia actividad de difusión en todo el país, acerca de su contenido y aplicación.

Como parte del proceso experimental y a la vez elemento básico en la investigación desarrollada por esta Comisión, durante el año de 1981 se llevó a cabo una encuesta tendiente a reunir las experiencias y puntos de vista de las diversas personas involucradas en la preparación y uso de la información financiera, en cuanto a la aplicación de los lineamientos establecidos por el B-7, cubriendo los siguientes aspectos: impacto de la actualización en las cifras históricas, grado de cumplimiento de las normas establecidas en el boletín, preferencia en los métodos de actualización utilizados, dificultad encontrada en algunos casos en la aplicación del método de costos específicos, problemas observados en cuanto a la información complementaria relativa al capital contable y grado de interés de usuarios en la información.

En las conclusiones y recomendaciones de ese estudio, se establecieron las siguientes prioridades:

- La conveniencia de que el boletín estableciera un solo método para determinar cifras actualizadas.
- Integración y reconocimiento del costo financiero real. Esto implica el reconocimiento del resultado por posición monetaria dentro del estado de resultados.
- Conveniencia de incorporar la información relativa a los efectos de la inflación en los estados financieros básicos.

Por otra parte, en el año de 1973 esta Comisión emitió el boletín B-5: *Registro de transacciones en moneda extranjera*, el cual fue una solución en sus circunstancias. Posteriormente, en febrero de 1981, se emitió la circular 14 en la cual se establece que las fluctuaciones cambiarias deben afectar los resultados del período, pero debido al tratamiento señalado por el B-7 para el resultado por posición monetaria, acepta otro procedimiento distinto.

Por último, es conveniente recordar que las circunstancias imperantes actualmente en el entorno económico, son diferentes a las existentes cuando surgió el boletín B-7. La inflación, además de haberse prolongado en el tiempo, ha incrementado su intensidad, haciendo necesario hoy más que nunca, que la información financiera sea una herramienta útil para el usuario.

Es precisamente a la luz de estos antecedentes y con base en la experiencia ganada a la investigación, reflexión y discusión a nivel técnico, que se ha logrado mayor claridad en algunas situaciones, problemas y conceptos, lo cual ha hecho posible el desarrollo de este boletín.

ALCANCE

Este boletín tiene por objeto establecer las reglas pertinentes relativas a la valuación y presentación de las partidas relevantes contenidas en la información financiera, que se ven afectadas por la inflación.

Estas normas son aplicables a todas las entidades que preparan los estados financieros básicos definidos en el boletín B-1: *Objetivos de los estados financieros*.

CONSIDERACIONES GENERALES

Desde que cobró relevancia la necesidad de reflejar los efectos de la inflación en los estados financieros, simultáneamente se ofrecieron como respuestas a nivel internacional, dos enfoques distintos:

- a) El método de ajustes por cambios en el nivel general de precios, que consiste en corregir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional, utilizando pesos constantes en vez de pesos nominales;
- b) El método de actualización de costos específicos, llamado también valores de reposición, el cual se funda en la medición de valores que se generan en el presente, en lugar de valores provocados por intercambios realizados en el pasado.

La información obtenida por cada uno de estos métodos no es comparable, debido a que parten de bases diferentes y emplean criterios fundamentalmente distintos.

Los argumentos a favor y en contra de cada uno de ellos aparentan ser igualmente válidos. Sin embargo, no existe suficiente evidencia empírica que avale exclusivamente a uno de éstos. La Comisión está consciente que para lograr un mayor grado de comparabilidad, la solución ideal sería que todas las entidades aplicaran el mismo método. Esto será posible cuando el avance en la tecnología y la experiencia provean más elementos de juicio dentro de este proceso evolutivo de búsqueda de soluciones correctas a la forma de reflejar el efecto inflacionario en los estados financieros.

Ante esta situación, esta Comisión reitera su postura de que cada empresa podrá elegir entre estos dos métodos aquél que de acuerdo a sus circunstancias, permita presentar una información más ajugada a la realidad.

Por razones de congruencia y para lograr que las cifras que integran la información contable tengan significado, se recomienda no mezclar los dos métodos en la actualización de los inventa-

rios y de los activos fijos. De llevarse a cabo, por razones de carácter práctico, la mezcla de referencia sólo podrá efectuarse entre activos de naturaleza diferente y nunca dentro de un mismo rubro de activos.

La actualización de las cifras de la información financiera presupone la necesidad de conservar los datos provenientes de los costos históricos, ya que son justamente los que se reexpresan. Esto implica, consecuentemente, una coexistencia entre cifras actualizadas y costos históricos. Por lo tanto, continúan vigentes las normas y disposiciones actualmente existentes en los diversos boletines para este propósito.

Dada la complejidad inherente al ajuste integral, se adopta por ahora un enfoque parcial simplificado, limitando la actualización a aquellos renglones de los estados financieros en los cuales, en la mayor parte de los casos, las cifras históricas suelen producir una deformación más acentuada.

Esta Comisión expresa desde ahora, su propósito fundamental de considerar la actualización de la información financiera como algo sujeto a un permanente proceso de investigación y experimentación, confirmando así el postulado contenido en el Bole- tín A-1, en el sentido de que "la evolución constante de la contabilidad debe estar auspiciada por la apertura a diferentes corrientes técnicas, con sus diferentes enfoques y metodologías, y con criterios sobre la naturaleza de la contabilidad sustancial- mente distintos", (párrafo 6).

NORMAS GENERALES

Para reflejar adecuadamente los efectos de la inflación se ha considerado que, en una primera etapa, deben actualizarse por lo menos los siguientes renglones considerados como altamente significativos a un nivel de generalidad:

- Inventario y costo de ventas.
- Inmuebles, maquinaria y equipo, depreciación acumulada y la depreciación del período.
- Capital contable.

Además, deberán determinar:

- El resultado por tenencia de activos no monetarios. (Cambio en el valor de los activos no monetarios por causas distintas a la inflación). (Ver párrafo 108).
- El costo integral de financiamiento. (Es el costo total de financiamiento el cual, en una época inflacionaria, además de los intereses incluye el resultado por posición monetaria y las fluctuaciones cambiarias). (Ver párrafos 120 al 124).

Para la actualización de estas partidas, cada entidad de acuerdo a sus circunstancias podrá optar por el método de *Ajustes por Cambios* en el nivel general de precios o por el de *Costos Específicos*.

Para que se pueda existir congruencia y significación en la información es recomendable que en la actualización de inventarios, de activos fijos y de sus respectivas cuentas de resultados se aplique el mismo método, ya que cuando se mencionó anteriormente, cada uno de ellos parte de puntos de vista distintos, conduce a resultados diferentes y lo más importante, la interpretación del significado de las cifras que se producen es de naturaleza distinta. No obstante, por razones de carácter práctico, íntimamente relacionados con disponibilidad de información, ambos métodos pueden combinarse, siempre que la combinación se efectúe en distintos rubros del balance general.

Por el grado de relevancia que implica, y para disminuir el riesgo de confusión y ambigüedad, la actualización y determinación de las partidas mencionadas debe incorporarse en los estados financieros básicos.

Para permitir al usuario de los estados financieros una mejor comprensión del contenido informativo de éstos, se deben revelar aquí estos datos pertinentes, tales como: método seguido, cri-

terios de cuantificación, significado e implicación de ciertos conceptos, referencia comparativa a los datos históricos, etc.

LINEAMIENTOS PARTICULARES PARA LA APLICACION DE LAS NORMAS GENERALES

| | | |
|----|---|----|
| 21 | Actualización de inventarios - Costo de ventas | |
| | Norma general. Se debe actualizar el inventario y el costo de ventas, incorporando dicha actualización en los estados financieros. | 33 |
| | <i>Valuación</i> | |
| 22 | <i>Determinación del monto de la actualización.</i> El monto de la actualización será el diferencial entre el costo histórico y el valor actualizado. En caso de existir inventarios previamente actualizados, el monto a comparar contra el valor actual será el valor actualizado anterior. (Los párrafos 36 al 43 se refieren a la actualización de los inventarios; los párrafos 44 al 52 a la del costo de ventas y los párrafos 53 al 57 afectan a ambos conceptos). | 34 |
| 23 | <i>Método para determinar la actualización de los inventarios y del costo de ventas.</i> De acuerdo a lo mencionado en la sección de <i>Consultaciones generales</i> , cada empresa, después de un estudio razonable donde tome en cuenta sus características, sus circunstancias y la relación costo-beneficio en la información, podrá escoger de entre las siguientes opciones, aquella que congruente con el método seguido para la actualización de los otros activos no monetarios, le permita presentar una información más apoyada a la realidad. | 35 |
| 24 | A. Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios. | 36 |
| | Bajo este método el costo histórico de los inventarios se expresa a pesos de poder adquisitivo a la fecha del balance, mediante el uso de un factor derivado del Índice Nacional de Precios al Consumidor. | |
| 25 | B. Método de actualización de costos específicos (Valores de Reposición). Se entiende por valor de reposición el costo en que incurrió la empresa en la fecha del balance, para adquirir o producir un artículo igual al que integra su inventario. Para efectos prácticos, éste puede determinarse por cualquiera de los siguientes medios: | 37 |
| 26 | 1. Determinación del valor del inventario aplicando el método de <i>primeras-entradas - primeras-salidas</i> (FIFO). | 38 |
| 27 | 2. Valuación del inventario al precio de la última compra efectuada en el ejercicio, si éste es representativo del mercado. | 39 |
| 28 | 3. Valuación del inventario al costo estándar, cuando éste sea representativo del mercado. | 40 |
| | 4. Emplear índices específicos para los inventarios, emitidos por una institución reconocida o desarrollados por la propia empresa con base en estudios técnicos. | 41 |
| | 5. Emplear costos de reposición cuando éstos sean substancialmente diferentes al precio de la última compra efectuada en el ejercicio. | 42 |
| | Hay que tener presente que el importe de los inventarios no debe exceder su valor de realización. | 43 |
| | El objetivo de actualizar el costo de ventas es relacionar el precio de venta obtenido por el artículo, con el costo que le hubiera correspondido al momento de la misma. | 44 |
| 29 | Para actualizarlo, los procedimientos aplicables según el método seguido son: | 45 |
| 30 | A. Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios. | 46 |
| | Bajo este método el costo histórico del costo de ventas se expresa a pesos de poder adquisitivo del promedio del ejerci- | |

| | |
|--|----|
| cio, mediante el uso de un factor derivado del Índice Nacional de Precios al Consumidor. | |
| Para efectos prácticos esto se logra ajustando el costo de ventas periódico (mensual, por ejemplo), mediante la aplicación de un factor derivado del Índice Nacional de Precios al Consumidor, a los inventarios iniciales y finales del periodo, así como a las compras durante el mismo, a fin de que reflejen los precios promedio de dicho periodo. | 47 |
| 3. Método de actualización de costos específicos (Valores de reposición). | 48 |
| El valor de reposición se podrá determinar a través e cualquiera de los siguientes enfoques: | |
| 1. Estimar su valor actualizado mediante la aplicación de un índice específico. | 49 |
| Aplicar el método de <i>últimas-entradas-primeras-salidas (UEPS)</i> . (En el caso de que en el ejercicio se hayan consumido capas de años anteriores, el método debe ser complementado con los ajustes correspondientes). | 50 |
| 3. Valorar el costo de ventas a costos estándar, cuando éstos sean representativos de los costos vigentes al momento de las ventas. | 51 |
| 4. Determinar el valor de reposición de cada artículo en el momento de su venta. | 52 |
| Para que exista congruencia, debe seguirse el mismo procedimiento para la actualización del inventario y del costo de ventas. Esto se logra si la actualización se determina a nivel de artículos disponibles para la venta, excepto en los dos siguientes casos: | 53 |
| - Al usar PEPS, el inventario queda actualizado más o así el costo de ventas. | 54 |
| - Al emplear UEPS el costo de ventas estará actualizado pero el inventario no. | 55 |
| En estos casos el renglón que no quedó actualizado de verá actualizarse por cualesquiera de los procedimientos señalados, evitando que éste sea incongruente con el método utilizado para el resto de los activos no monetarios. | 56 |
| Décido a que el monto de la actualización reflejada en el inventario y el costo de ventas es resultante de varios factores, cuyo efecto total correspondiente al periodo sólo se puede determinar al final del mismo, es recomendable emplear una cuenta transitoria para acreditar la contrapartida de dicha actualización. Al final del periodo se saldará, según el caso, con ra cada uno de los componentes que la integran. | 57 |
| Preservación | |
| La actualización del inventario y del costo de ventas debe formar parte de la información contenida en los estados financieros básicos. En el balance general aparecerá el inventario a su valor actualizado y en el estado de resultados al costo de ventas también actualizado. | 58 |
| En los estados financieros o en sus notas se deberá revelar el método y procedimiento seguido para la actualización así como el costo histórico del inventario y del costo de ventas. | 59 |
| En caso de que se haya aplicado PEPS para actualizar el inventario, sólo se revelará en las notas el costo original del costo de ventas, ya que el método de <i>primeras-entradas-primeras-salidas</i> es un criterio válido para la determinación del costo del inventario. | 60 |
| Cuando se haya aplicado UEPS en la actualización del costo de ventas, no es necesario revelar su costo en las notas, ya que éste es un método válido para la determinación del costo histórico. | 61 |
| Actualización de inmuebles, plantas y equipo - Depreciación | |
| Norma general: las empresas deberán actualizar sus activos fi- | 62 |
| jos, incorporando dicha actualización con sus efectos, en el cuerpo de los estados financieros básicos de acuerdo con los lineamientos que se describen a continuación. | |
| Valoración | |
| Método para determinar la actualización. Cada empresa podrá, preservando la imparcialidad y objetividad de la información financiera, elegir entre los métodos siguientes aquel que se adapte mejor a sus circunstancias. | 63 |
| A. Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios. | |
| Expresar el costo histórico del activo fijo y su depreciación acumulada a pesos constantes de poder adquisitivo general al cierre del ejercicio utilizando el Índice Nacional de Precios al Consumidor que publica el Banco de México. | 64 |
| B. Método de actualización de costos específicos (Valores de reposición). Se entiende por valor de reposición la cantidad de dinero necesaria para adquirir un activo semejante en su estado actual (valor de adquisición más costos incidentales tales como fletes, seguros, instalación, etc.), menos deméritos que le permita a la empresa mantener su capacidad operativa. Físte se puede determinar: | 65 |
| Mediante avalúo de un perito independiente. | |
| Empleando un índice específico que pudiera haberse emitido por el Banco de México u otra institución de reconocido prestigio. | 66 |
| El avalúo por medio de perito, implica la determinación del valor de reposición de los activos fijos mediante un estudio técnico practicado por valuadores independientes de competencia acreditada. | 66 |
| El estudio técnico debe satisfacer, por lo menos, los requisitos que se enumeran a continuación: | 67 |
| a) Proporcionar los siguientes datos correspondientes a los distintos bienes: | 68 |
| - Valor de reposición nuevo. Es la estimación del costo en que incurriría la empresa para adquirir en el momento actual un activo nuevo semejante al que está usado; más todos los costos incidentales necesarios (fletes, aceros, instalación, derechos, etc.) para que estuviera listo para su uso, permitiéndole mantener una capacidad operativa equivalente. | 69 |
| - Valor neto de reposición. Es la diferencia entre valor de reposición nuevo y el demérito provocado principalmente por el uso y obsolescencia. | 70 |
| - Vida útil remanente. Estimación del periodo de tiempo en que el activo puede servir a la empresa. | 71 |
| - Valor de desecho, cuando existan elementos suficientes que indiquen su posible existencia. | 72 |
| b) todos los bienes de la misma clase y características comunes deben tratarse en forma congruente. | 73 |
| c) el cálculo técnico de la actualización no debe producir solamente cifras globales, sino que debe asignar valores específicos a los distintos bienes en existencia o a los distintos grupos de bienes homogéneos; | 74 |
| d) debe existir congruencia entre las políticas de capitalización para determinar el valor histórico de los activos fijos y las partidas que se incorporan para determinar el monto del avalúo. | 75 |
| En los ejercicios inmediatos siguientes a la actualización mediante valuadores independientes, se podrán ajustar las cifras derivadas de ese avalúo utilizando índices específicos de precios de los activos fijos de que se trate. Estos índices los podrán proporcionar los propios valuadores. En aquellos casos excepcionales de activos fijos cuyo cambio de valor de reposición sufre una modi- | 76 |

ficación en la misma proporción de los cambios en el nivel general de precios, se podrá emplear el Índice Nacional de Precios al Consumidor. Sin embargo, estos ajustes por medio de índices sólo se podrán practicar cuando los valores sean representativos de los existentes en el mercado, satisfaciendo la necesidad de que las cifras reportadas en los estados financieros estén apoyadas lo más que sea posible a la realidad. Cuando sea evidente que las cifras tienden a apartarse de las de mercado es necesario que se practique un nuevo avalúo.

Excepcionalmente, las empresas podrán determinar, por sí mismas, el valor neto de reposición de sus activos fijos cuando dispongan de elementos objetivos y verificables para hacerlo. Esto implica, que dentro de la empresa exista personal que posea un conocimiento profundo de los activos a valorar, en lo tocante a su costo, tecnología y estado físico; o bien, que por la naturaleza del activo, se disponga de elementos objetivos, sencillos y prácticos para la determinación de su valor de reposición. En todo caso, se deben satisfacer los requisitos establecidos en los párrafos 67 a 75 de este boletín.

A pesar de que esta Comisión reconoce que en algunos casos específicos y excepcionales, personal de la propia empresa puede determinar el valor de reposición de algunos de sus activos, se recomienda enfáticamente, que en lo procedente, las empresas se auxilien de valuadores independientes ya sea para que directamente realicen el avalúo o para revisar y dictaminar las estimaciones efectuadas por la propia empresa.

Debe tomarse en consideración, a este respecto, que la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que el *Supervital por Revaluación de Activos Fijos* sólo podrá capitalizarse cuando esté basado en avalúos practicados por valuadores independientes, oficialmente reconocidos.

Determinación del monto de la actualización. El monto de la actualización del activo fijo es el diferencial entre su valor actualizado neto y su valor en libros (costo menos depreciación acumulada al cierre del ejercicio).

En periodos subsiguientes al primero en que se actualizó el activo fijo, se deberá tomar como valor en libros el último valor actualizado menos su depreciación acumulada.

Los activos en desuso se valorarán a su valor neto de realización.

Depreciación. La depreciación del ejercicio deberá basarse tanto en el valor actualizado de los activos como en su vida probable, determinada mediante estimaciones técnicas. Para permitir una comparación adecuada, el sistema de depreciación utilizado para valores actualizados y para costos históricos debe ser congruente, esto es, las tasas, procedimientos y vidas probables serán iguales. La depreciación del costo y la de su complemento por actualización deben concluir el mismo año.

Para la determinación de la depreciación del período se debe tomar como base el valor actualizado a la fecha que mejor permita enfrentar ingresos contra gastos.

No se afectarán las utilidades de ejercicios anteriores por la actualización de la depreciación acumulada, aun cuando dicho diferencial lleve implícita corrección de la vida estimada; esta actualización será considerada en la cuenta a que se alude en el párrafo 87.

Uno de los problemas que se presentan al reexpresar los activos fijos por el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios, es el de activos cuya depreciación acumulada es desproporcionadamente mayor a la cantidad que le correspondiera, computada sobre una base realista, de su vida probable. A fin de corregir esta deficiencia, se debe reexpresar el costo original con el índice que corresponda y a la cifra resultante aplicarle la proporción de vida útil consumida con relación a la vida probable reestimada. En esta forma se obtiene el costo y depreciación acumulada, actualizados.

Contrapartida de la actualización. Debido a que el monto de la actualización reflejado en los activos fijos es resultante de varios factores, cuyo efecto total correspondiente al período sólo se puede determinar al final del mismo, es necesario emplear una

cuenta transitoria para acreditar la contrapartida de dicha actualización. Al final del período se saldará, según el caso, contra cada uno de los componentes que la integran.

Presentación

En el balance general se presentarán los valores actualizados de los activos fijos y en el estado de resultados el monto de la depreciación determinada en los términos señalados en los párrafos 83 al 86. 88

Deberá revelarse aquella información pertinente e indispensable que permita al usuario de los estados financieros, captar el significado e implicaciones del monto en que aparecen determinados los activos fijos y la depreciación. Como mínimo se revelará: el método de actualización seguido por la empresa, el costo original y su depreciación acumulada y el monto de la diferencia entre los gastos por depreciación en base al costo original y sobre base de valores actualizados y el procedimiento de depreciación utilizado. También se deberá revelar el monto de los activos no revaluados y las causas para no hacerlo. De existir cambios en las estimaciones de la vida probable de algunos o de la totalidad de bienes sujetos a depreciación, deberá efectuarse un señalamiento específico del cambio y su efecto en la información financiera. 89

Actualización del capital contable

Norma General: Se debe actualizar el capital contable, incorporando dicha actualización en los estados financieros. 90

Valuación

Existe diversidad de puntos de vista respecto a la forma en que debe reexpresarse el capital contable; sin embargo, es indiscutible que la manera de actualizar las partidas que integran el activo y el pasivo repercute directa e indirectamente a través del estado de resultados sobre el patrimonio. 91

Concepto de mantenimiento de capital. La Comisión reitera su postura de que con base en las circunstancias de la economía y de la práctica mexicana, se debe adoptar el concepto de mantenimiento de capital financiero. Este criterio está basado en las siguientes razones: 92

- El desarrollo de la economía mexicana implica la necesidad de que en el futuro la formación de capital de las empresas vaya requiriendo cada vez más del concurso del gran público inversionista. 93

- Este tiene un interés justificado y legítimo, en la salvaguarda del poder adquisitivo personal de sus ahorros y exige la posibilidad de comparar, con vista en ese interés, las distintas alternativas de inversión que se le puedan presentar. 94

- Al mismo tiempo, al inversionista le interesa dentro de cada empresa, poder comparar las ventajas o desventajas que le ofrece la empresa entre mayor o menor utilidad operativa y mayor o menor conservación del poder de compra de su inversión existan. 95

Reserva para mantenimiento de capital. De acuerdo con el concepto de capital adoptado por esta Comisión, en la preparación del balance general se debe reconstruir el valor original del capital social, de otras aportaciones de los accionistas y de las utilidades retenidas, utilidades del ejercicio y supervital donado en términos de pesos de poder adquisitivo al fin del año, mediante la aplicación de factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor. A la diferencia entre el valor histórico y el actualizado del capital contable se le denomina *Reserva para mantenimiento de capital* la cual es un rubro integrante del capital contable. 96

En otras palabras, la *Reserva para mantenimiento de capital* es la cantidad necesaria para mantener la inversión de los accionistas en términos de poder adquisitivo de la moneda, equivalente al de las fechas en que se hicieron las aportaciones y en que las utilidades les fueron retenidas. 97

Para actualizar los saldos iniciales de Capital Social, de Otras Aportaciones de los Socios y de Utilidades Acumuladas, será ne- 98

cesario descomponer cada uno de estos renglones por antigüedad de aportaciones y de retención de utilidades, aplicando a cada capa, los correspondientes factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Por razones prácticas se sugiere no ir más allá de 1954. Se escogió el Índice Nacional de Precios al Consumidor, tanto por considerar que es el más representativo desde el punto de vista de los accionistas de la empresa (que son los que deciden entre invertir o consumir), como por el grado de disponibilidad y confiabilidad de dicho índice. Para la actualización en los períodos subsecuentes, a los saldos de las partidas mencionadas (incluyendo actualizaciones previas) se les aplicarán factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

- El cálculo de esta reserva debe hacerse considerando lo siguiente: 99
- a) Los aumentos de capital hechos con utilidades acumuladas deberán ser actualizados desde la fecha en que se retuvieron las utilidades acumuladas correspondientes, ya que desde esa fecha éstas han sido reportadas como parte del capital contable, y por lo tanto es responsabilidad de la administración mantener su poder adquisitivo dentro de la empresa; 100
 - b) las pérdidas también deben reexpresarse; 101
 - c) las utilidades acumuladas que se hayan repartido como dividendos en efectivo deben reexpresarse, tomando en cuenta el período transcurrido desde el momento en que se tuvieron hasta que se distribuyeron; 102
 - d) no debe incluirse el *superávit por revaluación* que, de acuerdo con procedimientos anteriores a la vigencia de este boletín, se hubiere capitalizado; 103
 - e) el monto de la reserva para mantenimiento de capital se debe cargar a la cuenta transitoria a que se hace referencia en los párrafos 57 y 87. 104

Presentación

La *Reserva para mantenimiento de capital* debe ser parte integrante del capital contable que se reporta en la información básica. 105

Debido a la relativa novedad de este concepto, aunada a la relevancia que cobra al quedar incluido en los estados financieros básicos, se deberá revelar en una nota el procedimiento seguido para su determinación, así como una breve explicación, objetiva y clara, respecto a su naturaleza. 106

Resultado por tenencia de activos no monetarios

Norma General: En los estados financieros básicos se deberá determinar el Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios. 107

Concepto. Este renglón existe únicamente cuando se sigue el método de costos específicos. Representa el incremento en el valor de los activos no monetarios. Si el incremento es superior al que se obtendría en caso de aplicarse el Índice Nacional de Precios al Consumidor, habrá una ganancia por retención de activos no monetarios. En el caso contrario se producirá una pérdida. 108

Valuación

En estricta teoría, la determinación del Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios debiera hacerse comparando el incremento real en el valor de los activos que se actualizan y el que se hubiera logrado de haber aplicado factores derivados del Índice Nacional de Precios al Consumidor; sin embargo, por tratarse de una actualización parcial y considerando las normas de presentación que se indican en los párrafos 111 al 119 se debe cuantificar por exclusión, después de haber identificado en la cuenta transitoria que se menciona en los párrafos 57 y 87, la parte correspondiente a la *Reserva para Mantenimiento de Capital* y la relativa al resultado por posición monetaria. 109

La misma circunstancia de una actualización no total de los activos no monetarios da por resultado que aun en el caso de utilizarse el método de Ajuste por cambios en el Nivel General de

Precios, se produzca un saldo en la cuenta transitoria, que representa justamente el valor no actualizado de los activos no monetarios.

Presentación

Respecto al *Resultado por tenencia de activos no monetarios*, por un lado existe la práctica de llevarlo directamente al patrimonio y por otra, sobre todo con el desarrollo de la teoría de la contabilidad en base a valores actuales, se han presentado argumentos a favor de que se considere un elemento determinante de los resultados del período. 111

Esta Comisión se encuentra investigando a fondo este problema. Reconoce, desde ahora, la validez de los argumentos mencionados al fin del párrafo anterior; no obstante, opina que no es recomendable por el momento discontinuar la práctica de presentar el *Resultado por tenencia de activos no monetarios* directamente en el capital contable, por las siguientes razones: 112

1o. Existen corrientes de opinión en el sentido de que la inclusión en resultados de la ganancia o pérdida por retención de activos no monetarios podría lesionar seriamente la conservación de la capacidad operativa de la entidad, en el supuesto de que la reexpresión del capital contable en función de su poder adquisitivo fuera inferior al del incremento en el costo de reemplazo de los activos en que aquél se encuentra reflejado. 113

2o. De acuerdo a las normas vigentes, existen algunos activos no monetarios que no se actualizan. Consecuentemente, el monto del *Resultado por tenencia de activos no monetarios* es parcial. 114

3o. Este resultado surge, como ya se indicó al principio del párrafo 108, sólo cuando para reexpresar inventarios y activos fijos se emplea un enfoque de valor de reemplazo. Llevarlo al estado de resultados provocaría una falta de comparabilidad con aquellas empresas que utilizan el método de ajuste derivado de un índice general de precios. 115

4o. Para no incrementar la inestabilidad (varios cambios a la vez) en el sistema contable, lo cual repercutiría sobre la característica fundamental de confiabilidad, que de acuerdo al boletín A-1, debe poseer la contabilidad. 116

Por lo tanto esta Comisión opina que el *Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios* debe presentarse en el cuerpo del balance, dentro del Capital Contable. 117

Cuando dentro del período existe déficit en Retención de Activos no Monetarios y la utilidad del ejercicio incluye una ganancia monetaria, este hecho constituirá, por sí mismo, una limitante a la distribución de la parte de la utilidad correspondiente a la ganancia monetaria, en adición a la limitación mencionada en el párrafo 169. 118

Por las mismas razones de novedad y relevancia del concepto, expresadas en el párrafo 106, se deberá revelar en una nota el procedimiento seguido para su determinación, así como una breve explicación, objetiva y clara, respecto de su naturaleza. 119

Costo integral de financiamiento

Norma General: Se debe reconocer en los estados financieros el *Costo Integral de Financiamiento* que incluye, en adición a los intereses, el resultado por posición monetaria y las diferencias cambiarias. 120

Concepto y fundamentación. En una época inflacionaria el concepto de costo de financiamiento se amplía para incluir, además de los intereses, las fluctuaciones cambiarias y el resultado por posición monetaria, debido a que estos factores repercuten directamente sobre el monto a pagar en términos reales, por el uso de la deuda. En el caso de pasivos en moneda nacional la tasa de interés es alta, entre otras cosas, porque se trata de cubrir la disminución en el poder adquisitivo del dinero. Para los pasivos en moneda extranjera, su costo está determinado por los intereses, las fluctuaciones cambiarias y por la disminución en el poder adquisitivo de la moneda. 121

| | | |
|--|-----|---|
| <p>Al haberse contraído pasivos, se incurre en costos de financiamiento por el simple transcurso del tiempo. Consecuentemente, se identifican con un período determinado. Por lo tanto y de acuerdo al principio del Período Contable y al de Realización se deben llevar a cabo los resultados del período en base a lo devengado.</p> | 122 | <p>La circunstancia de que esta paridad técnica sea frecuentemente distinta de la oficial o de mercado radica en que una y otra responden, a menudo, a necesidades diferentes que derivan de una razón fundamental que el hombre de empresa y el preparador de la información financiera deben tener presente: no necesariamente las medidas macroeconómicas reflejadas en el segundo tipo de paridad, que incluyen consideraciones a largo plazo en las órdenes de proyección nacional económica y social, tienen por qué coincidir con aquellas que pudieran ser las más adecuadas para el desarrollo de una empresa privada. De ahí la necesidad esencial de que, dentro de la propia empresa, se tenga en consideración esta circunstancia al momento de cuantificar sus resultados cambiarios y estimar, con sentido previsor, hasta dónde puede llegar su endeudamiento en moneda extranjera.</p> |
| <p>Para que exista congruencia (o paridad de igual naturaleza corresponde un tratamiento contable igual) se deben llevar a resultados todos los elementos que integran el costo de financiamiento: intereses, fluctuaciones cambiarias, resultado por posición monetaria. En aquellos casos en que se capitalicen costos financieros correspondientes a una fase preparacional de inversiones en activos fijos, estos deberán comprender, lógicamente, los mismos conceptos de intereses, resultados cambiarios y resultado por posición monetaria.</p> | 123 | |
| <p>El llevar a resultados uno algunos de los elementos mencionados en el párrafo anterior distorsionaría el conocimiento del costo real de financiamiento, la cifra de utilidad y violaría los principios del Período Contable y de Realización.</p> | 124 | |
| <p><i>Valuación</i></p> | | |
| <p>A continuación se presentan las reglas de valuación relativas a las fluctuaciones cambiarias y al resultado por posición monetaria.</p> | 125 | |
| <p><i>Fluctuaciones cambiarias</i></p> | | |
| <p>Concepto de Paridad Técnica. La contabilidad, en su apego a los conceptos tradicionales del costo histórico y a todos los elementos de objetividad y verificabilidad que éste entraña, ha observado sistemáticamente hasta la fecha, en su valuación de activos y pasivos en moneda extranjera y en la determinación de los resultados derivados de operaciones efectuadas en estas divisas, la paridad de mercado; sin embargo, la aplicación indiscriminada de esta paridad, ha provocado, bajo ciertas situaciones, una estimación inadecuada de las contingencias derivadas de los riesgos cambiarios, justificándose en un mal enfrentamiento de gastos contra ingresos. Por esta razón la Comisión considera que necesita encontrar opciones con elementos más significativos que reemplacen en estas situaciones a la paridad de mercado. No hacerlo, aduciendo o un menor índice de objetividad o un mayor grado de abstracción requerida por la utilización de un recurso alternativo, a pesar de que éste tenga bases sólidas y fuentes confiables de sustentación, sería descuidarse de uno de los problemas que más severamente afectan el entorno económico de la empresa o del país.</p> | 126 | |
| <p>El boletín B-5 señala una pauta al establecer que cuando el tipo de cambio oficial "no sea representativa de las condiciones imperantes, se debe tener especial cuidado en seleccionar el apropiado en vista de las circunstancias". (Párrafo 10).</p> | 127 | |
| <p>El concepto de paridad técnica de equilibrio, desarrollado y experimentado por los economistas en las últimas décadas, consiste, en el concepto de los miembros de esta Comisión, el recurso alternativo al de la paridad de mercado. Su adopción permitirá a las empresas hacer estimaciones periódicas de sus pasivos y resultados cambiarios en términos más acordes con la relación de intercambio entre las diferentes divisas, de tal manera que cuando surtan devaluaciones de la moneda, éstas no produzcan en forma inesperada, los efectos que han originado en el pasado.</p> | 128 | |
| <p>En términos más generales, puede sintetizarse el concepto de paridad técnica o de equilibrio como aquella que iguala los niveles generales de precios existentes entre dos países a una fecha determinada (ver apéndice III). Representa, en consecuencia, una magnitud que, en condiciones similares, tiende a constituir el precio natural. El de una divisa extranjera en unidades monetarias del país con el que se la relaciona. "El principio de la paridad del poder de compra o de equilibrio radica en que existen en la economía fuerzas que estabilizarán que tienden a efectuar fluctuaciones simétricas y alternas del tipo de cambio. Estas pueden darse a corto plazo, pero, a lo largo de períodos suficientemente extensos, la relación entre tipos de cambio y niveles de precios es mutua y rígida".*</p> | 129 | |
| <p>*Manuel Gussman, Bol. Asoc. de Pagos, C.I.M.A., México, D.F., 1956.</p> | | |
| | | <p>Para lograr un enfrentamiento adecuado de gastos contra ingresos se debe efectuar un ajuste en las partidas monetarias en moneda extranjera, por el diferencial existente entre la paridad o paridades de mercado a las que esté sujeta la empresa, según sus circunstancias, y la paridad técnica, cuando ésta sea mayor. El monto del efecto neto de este ajuste se llevará a resultados, en los términos de los párrafos 135 al 143. Con este procedimiento se logra, por un lado, una determinación correcta del costo de financiamiento enfrentable en un período, y por otro una valuación conjunta más adecuada de las partidas en moneda extranjera.</p> |
| | | <p>El impacto en resultados proveniente de incrementar o reducir una posición monetaria corta conjunta en moneda extranjera, por variaciones entre la paridad de mercado y la de equilibrio, se considera de carácter estrictamente contingente, por caer dentro de la definición de contingencia enunciada en el boletín C-12 de esta Comisión (párrafo 9). Ese boletín establece que "debe intentarse la cuantificación razonable, en términos monetarios, de las contingencias, para darlos efecto en los estados financieros" (párrafo 10), agregando que éstas "normalmente deben incluir provisiones o estimaciones razonablemente determinadas, para contingencias cuantificables" (párrafo 13).</p> |
| | | <p>El propósito esencial de la norma establecida en el párrafo 131 es lograr que las empresas que se endeuden en moneda extranjera, provisionen sistemáticamente su posición monetaria corta respecto del conjunto de las divisas en que la sustentan, en función de la paridad técnica o de equilibrio, cuando ésta sea superior a la de mercado a la que esté sujeta la empresa.</p> |
| | | <p>Para los fines del cálculo de resultados por incrementos o reducciones en una posición monetaria corta conjunta en monedas extranjeras, se observarán las siguientes reglas:</p> |
| | 135 | <p>a) Todos los cálculos se harán en función de la posición monetaria global de las divisas extranjeras y no separadamente activos y pasivos;</p> |
| | 136 | <p>b) se utilizará la base de paridad técnica o de mercado, la que sea mayor;</p> |
| | 137 | <p>c) los resultados del período sólo se afectarán por incrementos o reducciones en la posición monetaria corta y hasta el límite en que ésta llegara a desaparecer y se transformara en larga;</p> |
| | 138 | <p>d) las reducciones transitorias en la posición monetaria corta al finalizar un período determinado, que se establecen parciales o totalmente a su nivel previo o se incrementan por encima de este nivel al principio del siguiente período, no serán computadas en el cálculo del resultado cambiario correspondiente. Para este propósito, se entenderá por fin del período el último mes del mismo y por principio del nuevo los dos primeros meses del siguiente, siempre que se trate de ejercicios anuales;</p> |
| | 139 | <p>e) en los casos en que la empresa refleje una posición monetaria larga al finalizar el período, se utilizará la paridad de mercado para la valuación de activos y pasivos monetarios en moneda extranjera, sin ajuste adicional alguno;</p> |
| | 140 | <p>f) para el cálculo se tomará en cuenta la diferencia entre la paridad técnica a que se hubiese valuado la posición monetaria corta en el conjunto de divisas extranjeras al principio del</p> |

período *i* la existente al fin del mismo (véase *b*) o entre aquella *i* la utilizada al disponer de un activo o pasivo en moneda extranjera, individualmente.

- 141) los activos o pasivos en una divisa extranjera que se contraigan y dispongan individualmente en el curso de un período determinado se computarán, para los fines de la determinación de resultados, a la paridad de mercado que haya regido al momento de efectuarse ambas transacciones;
- 142) para el cómputo de la paridad técnica se usarán, en el caso del peso mexicano con el dólar norteamericano, los índices de precios al consumidor publicados, respectivamente, por el Banco de México y por el United States Department of Commerce, a través del Bureau of Economic Analysis (Survey of Current Business). Para el caso del cómputo de la paridad de equilibrio en el resto de divisas extranjeras diferentes al dólar norteamericano, con respecto al peso mexicano, se usará como punto de partida la paridad que guardan de cada una de estas divisas con respecto al propio dólar norteamericano, utilizando la Estadística Financiera Internacional que edita mensualmente el Fondo Monetario Internacional, relacionando esta paridad con la de equilibrio existente entre estas dos últimas divisas;
- 143) Para su cálculo se tomará 1977 como año base, ya que de acuerdo con varios estudios económicos, en ese año las paridades técnicas y de mercado eran prácticamente iguales. Se determina *i* aplicando la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Índice de Precios en México a partir del año base}}{\text{Índice de Precios de Estados Unidos a partir del año base}} \times \text{Tasa de Cambio al año base}$$

(Ver apéndice II).

Resultado por posición monetaria

144) **Concepto.** El resultado por posición monetaria es producto de decisiones en momentos financieros. Nace del hecho de que existen activos monetarios y pasivos monetarios que durante una época inflacionaria ven disminuido su poder adquisitivo, al mismo tiempo que siguen manteniendo su valor nominal. En el caso de los activos monetarios esto provoca una pérdida, ya que cuando la empresa los convierta en dinero o haga uso del mismo, dispondrá de una cantidad igual al valor nominal de estos pero con un poder adquisitivo menor. Por lo que respecta a las deudas, el fenómeno es exactamente el mismo pero con un efecto favorable para la empresa-pasiva ya que liquidará un pasivo con cantidades de dinero de menor poder adquisitivo.

145) El resultado por posición monetaria es producto de un evento externo a la entidad, cuyo efecto puede cuantificarse razonablemente en términos monetarios. Por lo tanto, queda comprendido dentro del Principio de Realización que se refiere el boletín A-1, Esquema de la Teoría Básica de la Contabilidad Financiera, que señala que la contabilidad cuantifica, en términos monetarios, "cleritos o eventos económicos que la afectan".

146) Como se mencionó anteriormente, la ganancia o pérdida monetaria son producto del efecto de los cambios en el nivel general de precios sobre las partidas monetarias, durante un período de tiempo. De acuerdo con los principios de *Realización y Período Contable* ese efecto (ganancia y pérdida) debe reconocerse precisamente en el período que está afectando, esto es, debe ser elemento determinante de los resultados de ese ejercicio.

147) La cuantificación correcta del resultado por posición monetaria está condicionada por la adecuada segregación de las partidas monetarias de las no monetarias. Esta Comisión ha definido con anterioridad estos conceptos, en los siguientes términos:

148) "Son activos y pasivos monetarios los que se caracterizan porque al ser medidos se fijan por contrato o en otra forma, en términos de unidades fiduciarias, independientemente de los cambios en el índice general de precios. *b*) Obligaciones a sus tenedores un aumento o disminución en el poder adquisitivo en general o de la moneda, cuando existen cambios en el índice general de precios..." (Boletín H-5, párrafo 9).

En otras palabras, las partidas monetarias son aquellas que al cierre de un período determinado están expresadas automáticamente a los niveles de poder adquisitivo de la moneda en ese momento y por lo tanto, con el transcurso del tiempo, pierden valor por el hecho de estar expresadas y ser representativas de moneda corriente.

- 149) Al convertir los activos y pasivos en moneda extranjera a su equivalente en moneda nacional, quedan sujetos a la pérdida en su poder adquisitivo en épocas de inflación y por consiguiente deben considerarse partidas monetarias para efectos de la cuantificación del resultado por posición monetaria.
- 150) Al reexpresarse en el balance general y en el estado de resultados en función de su paridad técnica, se da reconocimiento, de hecho, a dos circunstancias:
- 151) a) Al efecto inflacionario del país de origen sobre estas partidas, en moneda extranjera.
- b) al coeficiente de la inflación registrada entre el correspondiente país de origen y México, que es lo que motiva principalmente un cambio en la paridad técnica respectiva.

(Ver apéndice III).

152) Existen varios procedimientos aplicables en la determinación del resultado por posición monetaria. Cada uno de éstos es válido y práctico bajo circunstancias determinadas; además, el resultado a que se llega es aproximadamente el mismo.

153) El procedimiento más completo consiste en:

- 154) 1. Determinar la posición monetaria neta inicial del período (activos monetarios menos pasivos monetarios) ajustada por el índice general de precios al final del período.
- 155) 2. Sumar todos los aumentos experimentados en las partidas monetarias netas ajustadas al nivel general de precios al final del período.
- 156) 3. Calcular todas las disminuciones en las partidas monetarias netas ajustadas al nivel general de precios al final del período.
- 157) 4. Determinar la posición monetaria neta ajustada al final del período (pasos 1 + 2 - 3).
- 158) 5. Calcular la posición monetaria neta actual al final del período (activos monetarios menos pasivos monetarios).
- 159) 6. Restar a la posición monetaria neta ajustada (paso 4) la posición monetaria neta actual (paso 5); la diferencia es el resultado por posición monetaria.

160) Un método alternativo de carácter eminentemente práctico que puede utilizarse, consiste en aplicar al promedio de posiciones monetarias netas de un período determinando el factor de inflación al final del año, derivado del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

161) El resultado por posición monetaria se determinará y registrará al final del período. Para su registro se empleará una cuenta de resultados, debiendo llevar la contrapartida contra la cuenta transitoria (ver párrafos 57 y 87) en la cual se registrarán las actualizaciones de Inventario y de Activos Fijos. Cuando se haya utilizado el Método de Ajuste por Cambios en el Nivel General de Precios, el cálculo directo del Resultado por Posición Monetaria, efectuado de acuerdo con alguno de los procedimientos señalados, deberá determinar una cifra similar al saldo que muestra la cuenta transitoria.

Presentación

162) El efecto de las fluctuaciones cambiarias y el resultado por posi-

ción monetaria deben ser elementos integrantes de la información contenida en los estados financieros básicos.

163 Ambos conceptos, tal y como quedó señalado, forman parte, junto con los intereses, del costo integral de financiamiento. Consecuentemente, deben aparecer en el estado de resultados, enseguida de la utilidad de operación, en una sección que se podrá denominar precisamente, *Costo integral de financiamiento*. Esta se desglosará en cada uno de sus componentes, ya sea en el mismo estado, o en una nota.

164 Cuando en el curso de un período determinado se contraigan pasivos en monedas extranjeras en los que la paridad de equilibrio sea superior a la de mercado, el impacto por la diferencia total resultante en ese momento deberá reflejarse en un renglón especial del costo de financiamiento dentro del estado de resultados. Se reconoce, así, que la provisión de pasivo correspondiente no es de la misma naturaleza que la derivada de futuras desviaciones desfavorables que ocurran, a partir de ese momento, entre ambas paridades, durante el resto del período ni de las que corresponden durante el mismo a posiciones pasivas existentes en un principio.

165 Los activos y pasivos en moneda extranjera se presentarán en el balance general a la paridad de mercado. La estimación resultante de la diferencia entre dicha paridad y la de equilibrio, aplicada a la posición monetaria corta que existiera en los términos descritos en los párrafos 135 al 143, se presentará dentro del pasivo en un rubro especial después del pasivo a corto plazo.

166 Cualquier restricción cambiaría o de otro tipo en relación con las monedas extranjeras involucradas en los estados financieros, debe revelarse claramente en el cuerpo de los mismos o en sus notas.

167 En el cuerpo de los estados financieros o a través de sus notas debe revelarse el monto de los activos y pasivos monetarios en divisas extranjeras, mostrando si la posición es larga, corta o nivelada, así como las bases de su registro, fundamentalmente en cuanto al tipo de cambio utilizado.

168 Debido a la relativa novedad del término, se deberá explicar en una nota en forma objetiva, sencilla y técnica el significado del resultado por posición monetaria.

169 Cuando una parte de la utilidad del ejercicio resulte del reconocimiento de la ganancia monetaria, como componente del costo de financiamiento, su existencia no presupone su disponibilidad para ser repartida hasta en tanto y en la medida en que los flujos de efectivo de la empresa lo permitan. Esta circunstancia se revelará en notas a los estados financieros.

VIGENCIA Y NORMAS QUE SE DE ROGAN

170 La aplicación de esta norma es obligatoria a partir de los ejercicios sociales terminados el 31 de diciembre de 1983; sin embargo, esta Comisión exhorta a todas las empresas a que observen las normas de este boletín con anterioridad a la fecha señalada.

171 Las reglas aquí contenidas sustituyen y en consecuencia dejan sin efecto todos los aspectos relativos al tratamiento contable de la cuantificación y revelación del efecto de la inflación sobre una entidad determinada, que aparecen en el boletín B-7, así como las disposiciones relacionadas con las fluctuaciones cambiarias contenidas en el boletín B-5.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

172 Es importante lograr, hasta donde sea posible, cierto grado de comparabilidad entre los datos anteriores a la aplicación de este boletín, con aquellos que se determinen y presenten de acuerdo con las normas contenidas en éste.

173 De acuerdo con lo que estableció el boletín B-7, las empresas revelaban como información adicional el efecto de la inflación sobre los estados financieros, con la excepción de aquellas que incorporaban la actualización del valor de los activos fijos en sus estados financieros básicos.

174 Consecuentemente, para obtener cierto grado de comparabilidad, las empresas deben incorporar en su información básica to-

dos aquellos elementos contemplados en el presente boletín y que con anterioridad aparecían como información complementaria. Estos movimientos por ningún motivo afectarán los resultados del período, ya que todos ellos son eventos sucedidos en el pasado.

175 Deben analizarse los diversos componentes del capital contable al inicio del ejercicio en que por vez primera se van a aplicar los lineamientos de este boletín (una vez efectuada la incorporación mencionada en el párrafo anterior), reclasificándolos en lo que corresponda, según el método de actualización seguido por la entidad, a *Reserva para mantenimiento de capital, Resultado por tenencia de activos monetarios y Resultados por posición monetaria*, presentándose como un ajuste a las utilidades acumuladas dentro del capital contable. Esta reclasificación no tendrá efectos sobre cantidades capitalizadas.

176 Cuando razonablemente no sea práctica la reclasificación anterior, las empresas podrán englobar en un solo renglón las cifras iniciales derivadas de la actualización, pero deberán, por lo menos, determinar el monto de la *Reserva para mantenimiento de capital*, indicando en su caso el monto que haya sido capitalizado.

177 En relación con las partidas monetarias en moneda extranjera, sus saldos iniciales deberán expresarse a la paridad de mercado complementándose, en el caso de que exista una posición monetaria corta y que la paridad de equilibrio sea superior a la de mercado, con una provisión de pasivo, en los términos señalados en el párrafo 165. La contrapartida se tratará de acuerdo con las disposiciones vigentes hasta 1982.

178 En tanto persista un control de cambios con dos o más paridades distintas que afecten segmentos importantes de la economía del país, la paridad técnica, al representar el punto de equilibrio del conjunto de segmentos excluidos por dicho control, no constituye el nivel hacia el cual tiende cada uno, *separadamente*. Esto se debe a que el *equilibrio* podría establecerse por el hecho de mantener una paridad controlada por debajo de la paridad técnica y otra por encima de la misma, de tal manera que la de equilibrio significaría la media ponderada de las paridades correspondientes a ambos segmentos.

179 Por otra parte, tanto el decreto para proveer la adecuada observancia del Artículo 80. de la Ley Monetaria, expedido el 18 de agosto de 1982, en su Artículo Único, como el del 10 de septiembre de 1982, que establece el Control Generalizado de Cambios, en su Artículo 50., establecen que tanto la paridad preferencial como la general estarán sujetas, en su determinación diaria por el Banco de México, a factores económicos que éste considere pertinentes, constituyendo la *evolución de los precios* el señalado en primer término.

180 Como consecuencia de lo anterior, las empresas que tengan posiciones conjuntas cortas en moneda extranjera deberán observar, bajo el sistema actual de dos o más paridades controladas, las siguientes normas:

a) Valorarán individualmente sus activos y pasivos en monedas extranjeras a las paridades oficiales vigentes.

b) valorarán el *conjunto* de las mismas, simultáneamente, a la paridad de equilibrio, en los términos de los párrafos 142 y 143;

c) de ser esta segunda valuación superior a la primera, se practicarán los ajustes relativos, observándose las normas señaladas en los párrafos 134 al 141 de este boletín. El excedente representará una estimación de pasivo de carácter contingente.

MIEMBROS DE LA COMISION DE PRINCIPIOS DE

CONTABILIDAD

BIENIO 1981-1983

Victor Aguilar Villalobos - *Presidente*
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. representada por
Benjamin Camacho Martínez

Antonio Buenillo Garza
 Domingo F. Cantó Garza
 Comisión Nacional de Valores, representada por Luis Cortés Obregón
 Comando del Barrio Alba
 Germán Eguarte Sala
 Jesús A. Elorús Iñes
 Jesús Hoyos Roldán
 IASCI, representada por Leopoldo Romero Escobar y Rolando Ortega Vázquez
 Ma. Estela Imamura Ogushi
 N.E.F., representada por Sergio Rivas Merino
 Gustavo Leal Benavides
 Humberto Márquez González
 Manuel Marrón González
 Francisco Mendoza Vives
 Joaquín Moreno Fernández - *Secretario*
 Ernesto Romero Lugo
 Alberto Tiburcio Celorio
 Renato Yamazaki Endo

Armando Ortega Pérez de León - *Investigador y Secretario Ejecutivo de la Comisión*

Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C. - *Estudios sobre la paridad técnica o de equilibrio (del poder de compra) y aportación de material para el Apéndice II*

El boletín fue aprobado el 27 de septiembre de 1982 por unanimidad los miembros integrantes de la Comisión, con excepción de los siguientes puntos específicos, que fueron aprobados por mayoría supe- a las dos terceras partes de la totalidad de los miembros: 1) posibilidad de mezclar los dos métodos para actualizar los activos no monetarios, 2) paridad técnica o de equilibrio, 3) resultado por posición monetaria y 4) déficit en tenencia de activos no monetarios. Las objeciones hechas a estos puntos se sintetizan a continuación:

Posibilidad de mezclar los dos métodos para actualizar los activos no monetarios

Los señores Jesús Hoyos Roldán, Humberto Márquez González y la señora Ma. Estela Imamura Ogushi, expresaron su desacuerdo con la posibilidad de efectuar la mezcla de ambos métodos, por las siguientes razones:

- Uno y otro método conducen a conceptos de utilidad diferentes, ya que el ajuste por cambios en el nivel general de precios enfrenta a los ingresos, valores resultantes de intercambios en el pasado, calculados en unidades equivalentes y el de costos específicos enfrenta ingresos con valores presentes;
- Lo anterior afecta los criterios para distribución de utilidades y el proceso de toma de decisiones;
- La mezcla de dos procedimientos, que puede hacerse en distinto rubro de los activos no monetarios, se traduce en una mayor falta de comparabilidad en los estados financieros de las distintas empresas.

Los inconvenientes anteriores no pueden ser justificados por simples razones de orden aparentemente práctico.

Paridad técnica o de equilibrio

A este respecto hubo tres votos en contra de la adopción de este concepto para la creación de un pasivo contingente por la diferencia de esta paridad y la de mercado en posiciones conjuntas cotizadas en moneda extranjera (Srs. Luis Cortés Obregón, Manuel Marrón González y Ernesto Romero Lugo) y uno en contra de que cuando durante un período se contrajeran pasivos en moneda extranjera en que la paridad de equilibrio supere a la de mercado, la diferencia se aplique íntegramente al período en el que se contrajeron, en vez de distribuirse a lo largo del período de vigencia de dichos pasivos (Sr. Alberto Tiburcio Celorio).

Los principales argumentos en contra de la adopción del concepto para la creación del pasivo contingente a que antes se hizo referencia, son los siguientes:

Sr. Luis Cortés Obregón.

- El problema es la elección del año base para la fijación de la paridad, cuya elección considera arbitraria.
- Sugiere que en todo caso se utilice el índice de Precios al Mayorista y no el Consumidor, por referirse al comercio internacional.
- Considera que las fluctuaciones en los valores de las monedas registradas en los últimos años, en particular en la década de los 70s, no podrían explicarse a través de la sola causal de la paridad del poder adquisitivo. Considera que hay otros factores que han intervenido y continúan siendo determinantes a este respecto.
- Señala que cuando se efectúan ajustes bruscos en la paridad (generalmente devaluación), la moneda nacional suele quedar subvaluada en la fase inicial.

Sr. Manuel Marrón González

- Aunque está de acuerdo con el aspecto técnico del concepto, piensa que puede haber arbitrariedades en los cálculos de la paridad de equilibrio con respecto a monedas diferentes al dólar. Esto determina que no se justifique que el ajuste, cuando hay posición corta en moneda extranjera, se lleve a resultados, sugiriendo que bastaría incluirlo como información adicional obligatoria en las notas de los estados financieros.
- Piensa que la introducción de la norma, con las modalidades establecidas, ofrecerá dificultades de orden práctico de comprensión y de oportunidad frente a los problemas políticos, económicos y sociales por los que atraviesa el país.
- Sugiere un período de experimentación para observar sus efectos en el futuro mediano, en función del control de cambios, la inflación y, en general, la actual situación económica y financiera de México.

Sr. Ernesto Romero Lugo

- Considera que el control de cambios establecido el 1n. de septiembre de 1982 crea condiciones políticas, económicas y sociales que dificultan la conceptualización y aplicación de esta paridad, estimando que aún no se han emitido todas las opiniones que afectarán el manejo de divisas y que al no haber mercado libre y debiendo las paridades ser fijadas por el Banco de México se dificulta la cuantificación razonable de los efectos que tendrán sobre la paridad factores tales como la dinámica de los precios, cambios en la productividad, tasas de interés, expectativas y/o incertidumbres, etc. Todo esto podrá traducirse en que se desvirtúen los resultados (positivos o negativos de la empresa) en forma importante.
- Sugiere que su adopción sea optativa y se exprese en notas a los estados financieros.

Sr. Alberto Tiburcio Celorio

- Estima, como ya se dijo al principio, que cuando la paridad de equilibrio excede a la real al momento de contraerse pasivos en monedas extranjeras, el importe de la diferencia se distribuya a lo largo del período en el que estén en vigor los pasivos respectivos y no se concentren en aquél en que se contrajeron, dado que la empresa se beneficia de los mismos en tanto éstos persistan. Considera que un procedimiento aceptable que enfrentaría beneficios y costos pudiera ser el distribuir dicha diferencia como un complemento a la tasa de interés en pesos en el lapso correspondiente. Por supuesto, de surgir una devaluación súbita, tendría que reconocerse éste en resultados en forma inmediata.

III. *Limitantes y reconocimiento de la ganancia monetaria*

Los señores Alberto Tiburcio Celorio y Armando del Barrio Alba se opusieron al reconocimiento de la utilidad monetaria en aquellos casos en que exista un déficit por tenencia de activos no monetarios, resultante (dentro del método de actualización por costos esperados) de un incremento en el costo de reposición de los activos no monetarios inferior al de la inflación registrada en el período respectivo. Los principales argumentos al respecto fueron los siguientes:

N

Sr. Alberto Tiburcio Celorio

- Juzga que no puede aceptarse que haya ganancia monetaria en tanto el costo de los activos no monetarios no haya crecido en la misma proporción que el Índice Nacional de Precios.
- Estima que no es correcto que en tal caso la ganancia monetaria se acredite a resultados y el déficit por tenencia de activos no monetarios se presente en un renglón por separado del capital contable y sólo se señale que de existir ganancia monetaria la utilidad del ejercicio no sea distributable hasta por el monto de dicho déficit.
- Piensa que el no cargar a resultados el déficit del ejercicio por tenencia de activos no monetarios equivaldría a no reconocer en el año la disminución que en el valor real hubiera tenido algún activo no monetario, como sería el caso de una reducción en el valor de realización de inventarios por debajo de su costo o una disminución en el valor de mercado de inversiones temporales en acciones por debajo de su valor de registro, situaciones estas últimas en que nunca podría aceptarse dejar de reconocer sus efectos dentro del estado de resultados.

Sr. Armando del Barrio Alba

- Concuerda con la idea del Sr. Tiburcio en el sentido de que cuando existe una pérdida por tenencia de activos no monetarios es incorrecto reconocer en el estado de resultados la existencia de la ganancia monetaria, que debe presuponer que el valor nominal de los activos no monetarios ha crecido en el período en una proporción igual o mayor a la tasa de inflación del propio período. Concluye señalando que en los casos en que una entidad determina -aplicando el método de cuantificación establecido en el boletín B-10- ganancia monetaria y en el mismo período cuantifica una pérdida por tenencia de activos no monetarios, el importe de la ganancia monetaria debe disminuirse hasta el límite del monto de la pérdida por tenencia en activos no monetarios.

Sr. Ernesto Romero Lugo

- Considera que no debe darse efecto contable a la utilidad monetaria, en virtud de que si bien es resultante de un evento externo a la entidad, cuyo efecto puede cuantificarse en términos monetarios, no se cuenta con una técnica razonable que defina el período de su realización. Esto daría lugar a que se reconociera anticipadamente, actitud optimista, que originaría en un momento dado una descapitalización de la empresa.
- Considera, asimismo, que los empresarios no poseen en la actualidad, por falta de difusión, un verdadero conocimiento del origen y características de dicho concepto.
- Recomienda, en consecuencia, que se posponga su adopción hasta en tanto se conceptualice la realización de dicha utilidad monetaria y se defina la técnica adecuada que delimite el referido período de realización.

APENDICE I

EJEMPLO DE ACTUALIZACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Como apéndice I del boletín B-10 "Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera", se incluye un ejemplo simplificado de la forma en que pueden cuantificarse los efectos de la inflación en la información financiera. Este ejemplo ha sido desarrollado mediante la utilización de los dos métodos de actualización establecidos en el boletín, el de ajuste por cambios en el nivel general de precios y el de actualización por costos específicos. En su resolución se ha supuesto que la actualización de la información financiera del primer año fue siguiendo los lineamientos del antiguo boletín B-7 (deportado por el presente boletín), con el propósito de mostrar la forma cómo puede ser tratada la información obtenida de acuerdo con el B-7 para conformarla con el presente pronunciamiento.

Las soluciones a este ejemplo no deben considerarse como indicativas de la preferencia de la Comisión de Principios de Contabilidad por va-

nantes concretas de aplicación dentro de cada uno de los métodos aceptables. Cada empresa debe estudiar el conjunto de circunstancias y el resultado de la aplicación de las distintas alternativas propuestas, para adoptar el método y las variantes de aplicación que, dentro de condiciones de costos y practicabilidad razonables, mejor satisfaga las necesidades informativas y los lineamientos establecidos en este boletín.

Este ejemplo ha sido dividido como sigue:

1. Información general y datos básicos
2. Primera reexpresión (19 X 1).
3. Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.
4. Método de actualización por costos específicos.

1. Ejemplo de la actualización de los estados financieros

1. Información general y datos básicos

Como anexos 1.1 a 1.3 se presentan el balance general al 31 de diciembre de 19X2 y 19X1, y los estados de resultados y de movimiento del capital contable por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 19X2. La primera actualización efectuada, fue sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 19X1. Esta actualización se llevó a cabo siguiendo las disposiciones establecidas en el boletín B-7, presentando las cifras actualizadas (incluyendo el valor de inmuebles, planta y equipo) como información adicional.

A continuación se presenta la información necesaria para actualizar los estados financieros al 31 de diciembre de 19X1, misma que es necesaria para la reexpresión de cifras al 31 de diciembre de 19X2. Todas las cifras en este ejemplo se presentan en millones de pesos.

- a. Las factores (no corresponden a la realidad, sino que son supuestos para este ejemplo) utilizados para reexpresar las cifras al 31 de diciembre de 19X1 y 19X2 se presentan a continuación.

i) Factores de ajuste anuales

Al 31 de diciembre de 19X1

| Año | Factor de ajuste promedio |
|------|---------------------------|
| 19W7 | 2.240 |
| 19W8 | 1.934 |
| 19W9 | 1.497 |
| 19X0 | 1.275 |
| 19X1 | 1.079 |

No se proporcionan los factores de ajuste de cierre para 19X1, ya que no son necesarios para este ejemplo.

Al 31 de diciembre de 19X2*

| Año | Factor de ajuste Cierre | Factor de ajuste Promedio |
|------|-------------------------|---------------------------|
| 19W7 | 2.779 | 2.907 |
| 19W8 | 2.184 | 2.510 |
| 19W9 | 1.797 | 1.943 |
| 19X0 | 1.557 | 1.655 |
| 19X1 | 1.298 | 1.401 |
| 19X2 | 1.000 | 1.108 |

ii) Factores de ajuste mensuales

| Mes | Índice de cierre | Factor de ajuste mensual sobre índice de cierre |
|-----------|------------------|---|
| Jul. | 1000.6 | 1.399 |
| Ago. 19X1 | 1015.9 | 1.378 |
| Sep. 19X1 | 1027.9 | 1.362 |
| Oct. 19X1 | 1045.9 | 1.339 |
| Nov. 19X1 | 1059.6 | 1.321 |
| Dic. 19X1 | 1078.8 | 1.298 |
| Ene. 19X2 | 1131.7 | 1.237 |
| Feb. 19X2 | 1157.9 | 1.209 |

| | | |
|-----------|--------|-------|
| Mar. 19X2 | 1181.6 | 1.185 |
| Abr. 19X2 | 1201.9 | 1.165 |
| May. 19X2 | 1221.4 | 1.146 |
| Jun. 19X2 | 1245.9 | 1.124 |
| Jul. 19X2 | 1280.6 | 1.093 |
| Ago. 19X2 | 1307.7 | 1.071 |
| Sep. 19X2 | 1321.6 | 1.059 |
| Oct. 19X2 | 1341.0 | 1.046 |
| Nov. 19X2 | 1364.7 | 1.026 |
| Dic. 19X2 | 1400.2 | 1.000 |

* En virtud de que 19X1 corresponde al primer ejercicio cuya información financiera fue actualizada, para efectos del ejemplo hubiera sido suficiente con conocer los factores de ajustes de 1.108 y 1.298, sin embargo, para mayor información se proporciona una tabla más elaborada.

b. La integración de las cuentas del capital contable es la siguiente:

| Año | Capital social | Reserva legal | Utilidades acumuladas |
|--|----------------|---------------|-----------------------|
| 19W7 | \$ 200 | | |
| 19W8 | 200 | | |
| 19W9 | | | \$ 71 |
| 19X0 | | \$ 5 | 80 |
| 19X1 | | 5 | 25 |
| | <u>400</u> | <u>10</u> | <u>178</u> |
| 19X2 (ver estado de movimiento del capital contable) | <u>\$ 400</u> | <u>\$ 12</u> | <u>\$ 101</u> |

c. El método de valuación de inventarios es costos promedios. Al 31 de diciembre de 19X2, las existencias de inventarios representan, en promedio, 5 meses venta. En 19X1, 6 meses. La operación de la compañía no es estacional y por lo tanto, se suprimen compras y consumos uniformes durante el año.

d. Como anexo 1.4, se presenta el análisis de inmuebles, maquinaria y equipo por fecha de adquisición. Se considera que las tasas de depreciación utilizadas son adecuadas.

e. El estado de costo de producción y venta (resumido), al 31 de diciembre de 19X2 es el siguiente:

| | | |
|--|---------------|--|
| Inventario inicial | \$ 300 | |
| Compras | 300 | |
| Gastos de fabricación (incluye depreciación por \$ 50) | 500 | |
| Inventario final | <u>(340)</u> | |
| | <u>\$ 760</u> | |

Anexo 1.2

COMPANIA X, S. A.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1o. DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 19X2
(Cifras en millones de pesos)

| | |
|---|---------------|
| Ventas netas | \$ 1,550 |
| Costo de ventas | <u>760</u> |
| Utilidad bruta | <u>790</u> |
| Gastos de venta | <u>160</u> |
| Gastos de administración | <u>100</u> |
| | <u>260</u> |
| | <u>530</u> |
| Gastos financieros | <u>130</u> |
| Otros gastos y productos, neto | <u>14</u> |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta y participación de utilidades | <u>144</u> |
| Provisión de impuesto sobre la renta y participación de utilidades a los trabajadores | <u>200</u> |
| Utilidad neta | <u>\$ 186</u> |

Anexo 1.1

COMPANIA X, S. A.
BALANCE GENERAL CONDENSADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 19X2 Y 19X1
(Cifras en millones de pesos)

| ACTIVO | | PASIVO Y CAPITAL CONTABLE | |
|--|-----------------|---------------------------|-----------------------------------|
| | 19X2 | 19X1 | |
| Circulante: | | | Pasivo circulante |
| Efectivo en caja y bancos | \$ 47 | \$ 40 | Préstamos bancarios a largo plazo |
| Cuentas y documentos por cobrar | 412 | 368 | Suma el pasivo |
| Inventarios | <u>340</u> | <u>300</u> | |
| Suma el activo circulante | <u>799</u> | <u>708</u> | Capital contable: |
| Inmuebles, maquinaria y equipo: | | | Capital social |
| Inversión original | 980 | 890 | Reserva legal |
| Depreciación acumulada | <u>315</u> | <u>250</u> | Utilidades acumuladas |
| | <u>665</u> | <u>640</u> | Suma el capital contable |
| | <u>\$ 1,444</u> | <u>\$ 1,348</u> | |

Anexo I.3

COMPANIA X, S. A.
ESTADO DE MOVIMIENTO DEL CAPITAL CONTABLE
1o. DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 19X2
(Cifras en millones de pesos)

| | Capital social | Reserva legal | Utilidades acumuladas |
|---|----------------|---------------|-----------------------|
| Saldo al 1o. de enero de 19X2 | \$ 400 | \$ 10 | \$ 178 |
| Acuerdos de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas: | | | |
| Incremento a la reserva legal | | 2 | (3) |
| Pago de dividendos | | | (80) |
| Utilidad del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 19X2 | | | 186 |
| Saldo al 31 de diciembre de 19X2 | <u>\$ 400</u> | <u>\$ 12</u> | <u>\$ 282</u> |

Anexo I.4

COMPANIA X, S. A.
ANALISIS E INTEGRACION DE INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO
(Cifras en millones de pesos)

| Año | Inversión | Años | Importe | Depreciación acumulada | |
|--|---------------|------|---------------|------------------------|---------------|
| | | | | 19X1 | 19X2 |
| Terreno | | | | | |
| 19W7 | \$ 80 | | | | |
| Edificio (depreciación 50%) | | | | | |
| 19W7 | \$ 100 | 0 | \$ 30 | 5 | \$ 25 |
| 19W8 | 100 | 5 | 25 | 4 | 20 |
| 19X1 | 70 | 2 | 7 | 1 | 4 |
| 19X2 | 30 | 1 | 3 | | |
| | <u>\$ 100</u> | | <u>\$ 64</u> | | <u>\$ 49</u> |
| Maquinaria y equipo (depreciación 100%) | | | | | |
| 19W8 | \$ 300 | 2 | \$ 150 | 4 | \$ 120 |
| 19W9 | 150 | 4 | 60 | 3 | 45 |
| 19X2 | 50 | 1 | 5 | | |
| | <u>\$ 300</u> | | <u>\$ 215</u> | | <u>\$ 165</u> |
| Equipo de reparto (depreciación 20%) | | | | | |
| 19X0 | \$ 90 | 3 | \$ 54 | | |
| 19X2 | 10 | 1 | 2 | | |
| | <u>\$ 100</u> | | <u>\$ 56</u> | | <u>\$ 36</u> |
| Totales | <u>\$ 980</u> | | <u>\$ 335</u> | | <u>\$ 250</u> |

La depreciación del ejercicio de 19X2 ascendió a \$ 85 (costos \$ 60) y gastos \$ 25).

2. Primera reexpresión

2.1 Actualización de inventarios al 31 de diciembre de 19X1

Como se mencionó anteriormente los inventarios al 31 de diciembre de 19X1 representaban un promedio existencias para 6 in sesenta considerando los índices de cierre de julio a diciembre de 19X1, establecidos en el enunciado del problema, el incremento en el valor de los inventarios al 31 de diciembre de 19X1 sería de \$ 12 de forma que como sigue:

| Mes | Factor de ajuste sobre índice de cierre |
|-------------------|---|
| Jul. 19X1 | 1.369 |
| Ago. 19X1 | 1.378 |
| Sep. 19X1 | 1.362 |
| Oct. 19X1 | 1.379 |
| Nov. 19X1 | 1.321 |
| Dic. 19X1 | 1.298 |
| Suma | <u>8.007</u> |
| Promedio | <u>1.330</u> |
| Factor de ajuste: | |
| Promedio | $\frac{1.330}{1.298} = 1.04$ |
| Diciembre 19X1 | 1.298 |

| Costo | Factor de ajuste | Saldo reexpresado | Diferencia |
|--------|------------------|-------------------|------------|
| \$ 300 | 1.04 | \$ 312 | \$ 12 |

2.2 Actualización de inmuebles, maquinaria y equipo
Al 31 de diciembre de 19X1

| Año de inversión | Costo | Depreciación acumulada | Factor de ajuste | Valores reexpresados | |
|------------------------------|---------------|------------------------|------------------|----------------------|------------------------|
| | | | | Inversión | Depreciación acumulada |
| Terreno | | | | | |
| 19W7 | \$ 80 | | 2.240 | \$ 179.2 | |
| Edificio | | | | | |
| 19W7 | \$ 100 | \$ 25 | 2.240 | \$ 224.0 | \$ 56.0 |
| 19W8 | 100 | 20 | 1.934 | 193.4 | 38.7 |
| 19X1 | 70 | 4 | 1.079 | 75.5 | 4.3 |
| | <u>\$ 270</u> | <u>\$ 49</u> | | <u>\$ 492.9</u> | <u>\$ 99.0</u> |
| Maquinaria y equipo | | | | | |
| 19W8 | \$ 300 | \$ 120 | 1.934 | \$ 580.2 | \$ 232.0 |
| 19W9 | 150 | 45 | 1.497 | 224.6 | 67.3 |
| | <u>\$ 450</u> | <u>\$ 165</u> | | <u>\$ 804.8</u> | <u>\$ 299.3</u> |
| Equipo de reparto | | | | | |
| 19X0 | \$ 90 | \$ 36 | 1.275 | \$ 114.8 | \$ 45.9 |
| Totales | <u>\$ 800</u> | <u>\$ 250</u> | | <u>\$ 1,591.7</u> | <u>\$ 444.2</u> |
| Valor neto reexpresado: | | | | <u>\$ 1,147.5</u> | |
| Incremento en Valor original | | | | \$ 791.7 | |
| Depreciación acumulada | | | | <u>194.2</u> | |
| Neto | | | | <u>953.5</u> | |

2.3 Actualización del capital contable al 31 de diciembre de 19X1

| Año de aportación | Importe | Factor de ajuste | Cifras reexpresadas |
|-------------------|---------------|------------------|---------------------|
| 19W7 | \$ 200 | 2.240 | \$ 448.0 |
| 19W8 | 200 | 1.934 | 386.8 |
| | <u>\$ 400</u> | | <u>\$ 834.8</u> |
| Diferencia | | | <u>\$ 434.8</u> |

b. Reserva legal

| Año | Importe | Factor de ajuste | Cifras reexpresadas |
|------------|--------------|------------------|---------------------|
| 19X0 | \$ 5 | 1.275 | \$ 6.4 |
| 19X1 | 5 | 1.079 | 5.4 |
| | <u>\$ 10</u> | | <u>\$ 11.8</u> |
| Diferencia | | | <u>\$ 1.8</u> |

c. Utilidades acumuladas

| Año | Incremento neto* | Factor de ajuste | Cifras re-exprésadas |
|------|------------------|------------------|----------------------|
| 19W9 | \$ 73 | 1.497 | \$ 109.3 |
| 19X0 | 80 | 1.275 | 102.0 |
| 19X1 | 25 | 1.079 | 27.0 |
| | <u>\$ 178</u> | | <u>\$ 238.3</u> |
| | | Diferencia | <u>\$ 60.3</u> |

* Utilidad del año disminuida de dividendos pagados y ex trasposos a la reserva legal.

2.4 Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera en el ejercicio de 19X1

La información complementaria al 31 de diciembre de 19X1, resultante del método de ajuste por cambios en el nivel general de precios se presenta en la sección 3.1 y la obtenida como resultado de la aplicación del método de costos específicos en la sección 4.1.

3. Método de ajustes por cambios en el nivel general de precios

3.1 Revelación de los efectos de la inflación en la información financiera en el ejercicio de 19X1. Información complementaria en 19X1 y tratamiento contable de saldos iniciales

La información complementaria al 31 de diciembre de 19X1 es la que se presenta a continuación. Se omite la conciliación entre la utilidad neta según el estado de resultados y la utilidad neta ajustada, porque no es necesaria para efectos de este caso práctico.

| Cifras según estados financieros | Cifras re-exprésadas |
|----------------------------------|----------------------|
| (En millones de pesos) | |

| Activo: | Cifras según estados financieros | Cifras re-exprésadas |
|--------------------------------------|----------------------------------|----------------------|
| Inventarios | \$ 300 | 1.312.0 |
| Inmuebles, maquinaria y equipo, neto | 640 | 1.147.5 |
| | <u>\$ 940</u> | <u>\$ 2.459.5</u> |
| Incremento neto | | <u>\$ 519.5</u> |

Capital contable

| | | |
|---|---------------|-------------------|
| Capital social | \$ 400 | \$ 400.0 |
| Reserva legal | 10 | 10.0 |
| Utilidades acumuladas | 178 | 178.0 |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | | 490.946.9 |
| Ganancia acumulada por posición monetaria | | 22.0 |
| | <u>\$ 588</u> | <u>\$ 1.107.5</u> |
| Incremento neto | | <u>\$ 519.5</u> |

La información adicional al 31 de diciembre de 19X1, último ejercicio en que fue aplicable el boletín 0-7, debe de ser incorporada en los libros de contabilidad para cumplir con las disposiciones del boletín 0-10. Para estos efectos se han preparado los asientos 1 a 3 que se incluyen en la sección 3.7.

3.2 Actualización de inventarios al 31 de diciembre de 19X2

Como se menciona en los datos básicos del problema, los inventarios al 31 de diciembre de 19X2 representan existencias para 5 meses. La actualización se determina como sigue:

| Mes | Factor de ajuste promedio |
|-----------|---------------------------|
| Ago. 19X2 | 1.071 |
| Sep. 19X2 | 1.059 |
| Oct. 19X2 | 1.046 |
| Nov. 19X2 | 1.026 |
| Dic. 19X2 | 1.000 |
| Suma | 5.202 |
| Promedio | 1.040 |

| Costo | Factor de ajuste | Saldo re-exprésado | Incremento |
|--------|------------------|--------------------|------------|
| \$ 340 | 1.04 | \$ 353.6 | \$ 13.6 |

Asiento de ajuste No. 4

3.3 Actualización de inmuebles, maquinaria y equipo al 31 de diciembre de 19X2

a) Inversión

| | Terreno | Edificio | Maquinaria y equipo | Equipos de reparto | Total |
|--|-----------------|-----------------|---------------------|--------------------|-------------------|
| Valor de la inversión a pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 19X1 (ver punto 2.2) | \$ 172.2 | \$ 492.0 | \$ 804.8 | \$ 114.8 | \$ 1,583.8 |
| Valor de la inversión al 31 de diciembre de 19X1 re-exprésada a pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 19X2 (tránsito anterior a 1.296b) | 232.6 | 639.8 | 1,044.6 | 147.0 | 2,064.0 |
| Adiciones del ejercicio | | 33.2 | 55.4 | 11.7 | 100.3 |
| | | 50 x 1.105 | | | 51.4 |
| | | 10 x 1.105 | | | 11.0 |
| Inversión re-exprésada al 31 de diciembre de 19X2 | <u>\$ 232.6</u> | <u>\$ 673.0</u> | <u>\$ 1,100.0</u> | <u>\$ 168.7</u> | <u>\$ 2,174.3</u> |
| Suma el costo re-exprésado al 31 de diciembre de 19X2 | | | | | \$ 2,174.3 |
| Valor histórico al 31 de diciembre de 19X2 | | | | | 2,064.0 |
| Diferencia que se analiza a continuación | | | | | <u>\$ 1,110.3</u> |
| Actualización de la inversión re-exprésada al principio del año para presentarla a pesos con poder adquisitivo al 31 de diciembre de 19X2 | | | | | \$ 474.3 |
| Recuperación de las adiciones del año | | | | | 96 |
| Asiento de ajuste No. 5 | | | | | 485.9 |
| Actualización de la inversión al 31 de diciembre de 19X1 (ver sección 2.2 y asiento de ajuste No. 1) | | | | | 701.2 |
| | | | | | <u>\$ 1,185.0</u> |

| b) Depreciación | | | | |
|--|----------|---------------------|-------------------|----------|
| i) Cuadro resumen | | | | |
| | Edificio | Maquinaria y equipo | Equipo de reparto | Total |
| Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 19X1, reexpresada a pesos de esa fecha (ver punto 2.2) | \$ 90.0 | \$ 299.3 | \$ 45.9 | \$ 444.2 |
| Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 19X1, reexpresada a pesos con poder adquisitivo del 31 de diciembre de 19X2 (replón anterior X 1.298) | \$ 128.5 | \$ 388.5 | \$ 59.6 | \$ 576.6 |
| Depreciación del ejercicio de 19X2, según cálculos que se muestran a continuación | 29.9 | 98.0 | 28.6 | 156.5 |
| Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 19X2, expresada en pesos con poder adquisitivo a esa fecha | \$ 158.4 | \$ 486.5 | \$ 88.2 | \$ 733.1 |
| Depreciación histórica acumulada al 31 de diciembre de 19X2 | | | | 335.0 |
| Diferencia que se analiza a continuación | | | | \$ 398.1 |
| Actualización de la depreciación acumulada reexpresada al 31 de diciembre de 19X1 para presentarla a pesos con poder adquisitivo al 31 de diciembre de 19X2. | | | | \$ 132.3 |
| Reexpresión de la depreciación del ejercicio (\$ 156.5 - \$ 85) | | | | 71.5 |
| Asiento de ajuste No. 6 | | | | \$ 203.9 |
| Actualización al 31 de diciembre de 19X1 de la depreciación acumulada a esa fecha (asiento No. 1 y sección 2.2) | | | | 194.2 |
| | | | | \$ 398.1 |

ii) Cálculo de la depreciación del ejercicio

Un procedimiento para calcular la depreciación del ejercicio, consiste en determinar el promedio del valor de la inversión durante el año como se ejemplifica a continuación:

| | Edificio | Maquinaria y equipo | Equipo de reparto |
|---|----------|---------------------|-------------------|
| Inversión al 31 de diciembre de 19X1, a pesos con poder adquisitivo al: | | | |
| 31 de diciembre de 19X1 | \$ 492.9 | \$ 804.8 | \$ 114.8 |
| 31 de diciembre de 19X2 | 630.8 | 1 044.6 | 149.0 |
| Suma | 1,123.7 | 1,849.4 | 263.8 |
| Promedio | 561.8 | 924.7 | 131.9 |
| Adiciones del ejercicio actualizadas | 33.2 | 55.4 | 11.0 |
| Base para calcular la depreciación | 595.0 | 980.1 | 142.9 |
| Tasas de depreciación | 5% | 10% | 20% |
| Depreciación del ejercicio | \$ 29.9 | \$ 98.0 | \$ 28.6 |
| Total | | | \$ 156.5 |

Otro procedimiento aceptado, dependiendo de la política de la compañía para depreciar sus activos, consiste en calcular la depreciación del ejercicio con base en los valores actualizados de la inversión al final del mismo. En el ejemplo, esto sería como sigue:

| | |
|---------------------|--------------------------|
| Edificio | \$ 630.8 X .05 = \$ 31.5 |
| Maquinaria y equipo | 1,100.0 X .10 = 110.0 |
| Equipo de reparto | 160.0 X .20 = 32.0 |
| | \$ 173.5 |

iii) Registro del complemento por la depreciación del ejercicio

Para efectos de este ejemplo, la depreciación del año se distribuye como sigue:

| | Cifras históricas | Cifras reexpresadas | Complemento |
|---|-------------------|---------------------|-------------|
| Depreciación de: | | | |
| Fábriico a gastos de administración | \$ 15 | \$ 29.9 | 14.9 |
| Maquinaria y equipo a costo de producción | 50 | 98.0 | 48.0 |
| Equipo de reparto a gastos de venta | 20 | 28.6 | 8.6 |
| | \$ 85 | \$ 156.5 | \$ 71.5 |

Puede haber ocasiones en que distribuir la depreciación como se ejemplificó anteriormente, resulta un tanto laborioso, por lo que esta Comisión también considera aceptable el que al incrementar la depreciación

del año, se distribuya en la misma proporción que la depreciación histórica como se muestra a continuación:

| | Cifras históricas | Proporción | Complemento | Depreciación reexpresada |
|--------------------------|-------------------|------------|-------------|--------------------------|
| Costo de producción | \$ 50 | 58.9% | \$ 42.1 | \$ 92.1 |
| Gastos de venta | 20 | 23.5 | 16.8 | 36.8 |
| Gastos de administración | 15 | 17.6 | 12.6 | 27.6 |
| | \$ 85 | 100% | \$ 71.5 | \$ 156.5 |

3.4 Actualización del costo de ventas por el ejercicio terminada el 31 de diciembre de 19X1

| | Cifras históricas | Cifras reexpresadas |
|--|-------------------|---------------------|
| Inventario inicial-Histórico | \$ 300 | |
| Reexpresado a pesos con valor adquisitivo al 31 de diciembre de 19X1 (ver sección 2.13 multiplicado por un factor promedio de los primeros seis meses de 19X2 (5%) suponiendo que los inventarios iniciales fueron ensumidos durante el primer semestre: \$ 312 X 1.05 = | | \$ 327.6 |
| Compras del año: | | |
| Cifras históricas | \$ 300 | |

| | | |
|---|---------------|-----------------|
| Reexpresadas por el promedio del año \$ 300 X 1.108 | | 332.4 |
| Gastos de fabricación: | | |
| Depreciación histórica | 50 | 98.0 |
| Depreciación reexpresada | | 450.0 |
| Otros costos (1) | 4.40 | |
| Inventario final: | | |
| Histórico | 1.340 | |
| Reexpresado (ver sección 3.11) | | 1.153.61 |
| Costo de ventas | <u>\$ 760</u> | <u>\$ 854.5</u> |
| Diferencia | | <u>\$ 94.4</u> |

Los asientos de ajuste que se han registrado aumentando el costo de ventas son los siguientes:

No. 3, por la actualización de los inventarios iniciales \$ 12.0

No. 6, por el complemento de la depreciación 48.0
60.0

Diferencia antes presentada 94.4
Ajuste No. 7 \$ 14.4

1) La mano de obra y los gastos indirectos de fabricación en exceso de depreciación no se reconocen en virtud de que el propietario de la compañía, al costo de ventas, correspondiente al precio de venta con el costo que le hubiese correspondido al momento de la venta (artículo 44 del Código).

3.5 Actualización de la capital contable al 31 de diciembre de 19X2

i) Capital social
Saldo al 31 de diciembre de 19X1 (incluyendo \$ 434.8 de la reserva para mantenimiento del capital contable) expresado a pesos con poder adquisitivo a esa fecha (ver sección 2.31) \$ 833.2
Factor de ajuste por 19X2 1.298
1,083.6

Capital social al 31 de diciembre de 19X2 400.0

Reserva para mantenimiento del capital contable aplicable al capital social:
Al 31 de diciembre de 19X2 683.6
Al principio del ejercicio 434.8

Incremento del ejercicio (asiento No. 8) \$ 248.8

ii) Reserva legal
Saldo al 31 de diciembre de 19X1 reexpresado a esa fecha (incluyendo \$ 1.8 de la reserva para mantenimiento del capital contable) \$ 11.8
Multiplicado por el factor de ajuste del ejercicio de 19X2 (1.298) 15.3
Incremento del ejercicio (ver actualización de utilidades acumuladas) \$ 2.7 X 1.298 3.5
Reserva legal expresada en pesos con poder adquisitivo al 31 de 19X2 \$ 18.8

Para determinar el ajuste correspondiente, se lleva a cabo la siguiente comparación:

| | |
|--|---------------|
| Saldo reexpresado al final del ejercicio | \$ 18.8 |
| Saldo sobre cifras históricas al final del ejercicio | <u>12.0</u> |
| Reserva para mantenimiento del capital contable sobre la reserva legal | 6.8 |
| Complemento por reexpresión al principio del ejercicio (asiento No. 1) | <u>1.8</u> |
| Incremento del ejercicio (asiento No. 9) | <u>\$ 8.0</u> |

iii) Utilidades acumuladas

| | Cifras históricas | Factor de ajuste | Cifras reexpresadas* |
|----------------------------------|-------------------|------------------|----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 19X1 | \$ 178 | 091.34 | \$ 223.8 |
| Pago de dividendos | 1.801 | 091.34 | (107.2) |
| Traspaso a la reserva legal | (2) | 091.34 | (2.7) |
| | <u>\$ 96</u> | | <u>\$ 123.4</u> |

Ganancia monetaria acumulada al principio del ejercicio traspasada a utilidades acumuladas (asiento No. 1) 22.6
151.0

Actualización de las utilidades al principio del ejercicio que continúan en la empresa: \$ 151.0 X 0.298 = 45.0

Efecto en las utilidades acumuladas de los dividendos distribuidos en el ejercicio, por el tiempo en que dichos recursos permanecieron en la empresa. Se supone en este caso, que los dividendos fueron pagados en junio de 19X2 32.0

\$ 80 X $\frac{1245.9}{1078.8} = 92.80 =$

Utilidades de ejercicios anteriores (no incluye la utilidad del ejercicio de 19X2) a pesos con poder adquisitivo al 31 de diciembre de 19X2 \$ 206.0

La diferencia entre las cifras históricas y las expresadas representa la pérdida o el aumento del capital contable que proviene de la actualización de las utilidades acumuladas. Esta cifra representa el factor de ajuste acumulado paralelo con el cual se dan los dividendos y el movimiento en la reserva legal. Para efectos del pago de dividendos y traspaso a la reserva legal, esta fórmula también conviene aplicarla (véase el artículo 44 del Código).

Para efectos de determinar el ajuste precedente se efectúa la siguiente comparación:

| | |
|--|----------------|
| Utilidades acumuladas históricas al 31 de diciembre de 19X2 | \$ 22.0 |
| Menos: utilidad del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 19X2 | <u>1.86.00</u> |
| Utilidades de ejercicios anteriores | 99.3 |
| Utilidades reexpresadas de ejercicios anteriores | <u>20.8</u> |
| Diferencia | <u>112.0</u> |

De la diferencia de \$ 112.0 ya se han registrado los siguientes ajustes que incrementan las utilidades acumuladas y su contribución en la reserva para mantenimiento del capital contable:

No. 1 61.31
No. 2 22.61
Ajuste No. 10 \$ 28.0

También es necesario reconocer el efecto que tiene en el mantenimiento del capital contable la utilidad del ejercicio, por lo tanto, esta debe ser multiplicada por el promedio de inflación del ejercicio, para que después de este ajuste, el saldo de la cuenta puente sea muy similar al resultado por posición monetaria del ejercicio.

Ajuste No. 11 \$ 186 X .108 = \$ 20.1

3.6 Resultado monetario del ejercicio

Después de registrar los asientos antes expuestos, el saldo de la cuenta puente "corrección por reexpresación" debe ser similar al resultado por posición monetaria del ejercicio.

En este ejemplo, el saldo de la cuenta puente es de \$ 96.5, mientras que la ganancia monetaria del ejercicio, considerando el promedio de activos monetarios y pasivos durante el ejercicio, se ha estimado en \$ 95.8. Se considera que la diferencia no es importante. El cálculo correspondiente se ejemplifica a continuación:

| | Saldo al 31 de diciembre | | Promedio |
|--------------------|--------------------------|---------|-------------------|
| | 19X1 | 19X2 | |
| Activos monetarios | \$ 408 | \$ 459 | \$ 433.5 |
| Pasivo | (76.0) | (75.0) | (75.5) |
| | | | <u>\$ (121.5)</u> |

\$ 321.5 X .298 = \$ 95.8

3.7 Asientos de ajuste para revisar los estados financieros al 31 de diciembre de 19X2

- 1 -

| | | |
|--|----------|--|
| Inventarios | \$ 12.0 | |
| Inmuebles, maquinaria y equipo | 701.7 | |
| Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo | \$ 194.2 | |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | 496.9 | |
| Ganancia acumulada por posición monetaria | 22.6 | |

Para incorporar en los libros de contabilidad el resultado de la actualización inicial con números al 31 de diciembre de 1981

- 2 -

| | | |
|---|---------|---------|
| Ganancia acumulada por posición monetaria | \$ 22.6 | |
| Utilidades acumuladas | \$ 22.6 | \$ 22.6 |

1) Se recomienda a las unidades complementarias para aquellos conceptos donde deba tenerse los datos de este balance

Para traspasar a la cuenta de crédito el saldo de la primera cuenta de acuerdo con las disposiciones del boletín B-10

- 3 -

| | | |
|-----------------|---------|---------|
| Costo de ventas | \$ 12.0 | |
| Inventarios | \$ 12.0 | \$ 12.0 |

Para reconocer en el costo de ventas el incremento en el valor de los inventarios iniciales

- 4 -

| | | |
|----------------------------|---------|---------|
| Inventarios | \$ 13.6 | |
| Corrección por reexpresión | \$ 13.6 | \$ 13.6 |

Para registrar la actualización de inventarios al 31 de diciembre de 1982 (ver sección 3.2)

- 5 -

| | | |
|--------------------------------|----------|----------|
| Inmuebles, maquinaria y equipo | \$ 483.9 | |
| Corrección por reexpresión | \$ 483.9 | \$ 483.9 |

Para registrar la actualización del ejercicio de los inmuebles, maquinaria y equipo (ver sección 3.3)

- 6 -

| | | |
|--|----------|--|
| Corrección por reexpresión | \$ 132.4 | |
| Costo de ventas | 48.0 | |
| Gastos de venta | 8.6 | |
| Gastos de administración | 14.9 | |
| Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo | \$ 203.9 | |

Para registrar la actualización del ejercicio de la depreciación acumulada (ver sección 3.3)

- 7 -

| | | |
|----------------------------|---------|---------|
| Costo de ventas | \$ 34.4 | |
| Corrección por reexpresión | \$ 34.4 | \$ 34.4 |

Para registrar el complemento al costo de ventas del ejercicio (ver sección 3.4)

- 8 -

| | | |
|---|----------|----------|
| Corrección por reexpresión | \$ 248.8 | |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | \$ 248.8 | \$ 248.8 |

Actualización del ejercicio del capital contable - Ver sección 3.5

9

| | | |
|---|--------|--------|
| Corrección por reexpresión | \$ 1.0 | |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | \$ 5.0 | \$ 5.0 |

Actualización de la reserva legal, según se muestra en la sección 3.5

- 10

| | | |
|---|---------|---------|
| Corrección por reexpresión | \$ 29.1 | |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | \$ 29.1 | \$ 29.1 |

Actualización de las utilidades acumuladas como se muestra en la sección 3.5

11

| | | |
|---|---------|---------|
| Corrección por reexpresión | \$ 20.1 | |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | \$ 20.1 | \$ 20.1 |

Reconocimiento del efecto que tiene la utilidad del ejercicio en el mantenimiento del capital contable. Ver sección 3.5

- 12

| | | |
|----------------------------------|---------|---------|
| Corrección por reexpresión | \$ 96.5 | |
| Ganancia monetaria del ejercicio | \$ 96.5 | \$ 96.5 |

Ganancia monetaria del ejercicio determinada en la sección 3.6

| | | | |
|--------------------|-----------|---------------------------------------|--|
| <i>Inventarios</i> | | <i>Inmuebles, maquinaria y equipo</i> | |
| 11) \$ 12.0 | \$ 12.013 | 11) \$ 701.7 | |
| 41) 13.6 | | 51) 496.9 | |
| | 12.0 | 5) \$ 1,185.6 | |
| 51) \$ 13.6 | | | |

| | | | |
|---|----------|--|--|
| <i>Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo</i> | | <i>Reserva para mantenimiento del capital contable</i> | |
| | \$ 194.2 | 11) \$ 496.911 | |
| | 201.9 | 16) 248.808 | |
| | \$ 396.1 | 5) 5.019 | |
| | | 9) 29.111 | |
| | | 10) 20.111 | |
| | | 12) \$ 799.945 | |

| | | | |
|------------------------------|-----------|--|-----------|
| <i>Utilidades acumuladas</i> | | <i>Ganancia acumulada por posición monetaria</i> | |
| | \$ 22.612 | \$ 22.6 | \$ 22.611 |
| | \$ 22.615 | | |

| | | | |
|------------------------|--|-----------------------------------|-----------|
| <i>Gastos de venta</i> | | <i>Corrección por reexpresión</i> | |
| 61) \$ 8.6 | | 6) 132.4 | \$ 13.614 |
| 5) \$ 8.6 | | 8) 248.8 | 483.915 |
| | | 9) 5.0 | 34.417 |
| | | 10) 29.1 | |
| | | 11) 20.1 | |
| | | 12) 96.5 | |
| | | \$ 531.9 | \$ 531.9 |

| | | | |
|------------------------|--|---------------------------------|--|
| <i>Costo de ventas</i> | | <i>Gastos de administración</i> | |
| 3) \$ 12.0 | | 6) \$ 14.9 | |
| 6) 48.0 | | 5) \$ 14.9 | |
| 7) 34.4 | | | |
| 51) \$ 94.4 | | | |

Ganancia monetaria
del ejercicio

| | |
|----|-----------|
| \$ | 96.5 (12) |
| \$ | 96.5 (8) |

3.8 Hoja de trabajo al 31 de diciembre de 19X2

| Balance general | Saldo histórico | Ajustes por reexpresión | Saldo re- expresado |
|---|--------------------|-------------------------|------------------------|
| Activo | | | |
| Efectivo en caja y bancos | \$ 47 | | \$ 47.0 |
| Cuentas y documentos por cobrar | 412 | | 412.0 |
| Inventarios | 340 | \$ 13.6 | 353.6 |
| Inmuebles, maquinaria y equipo: | | | |
| Inversión original | 980 | 1,185.6 | 2,165.6 |
| Depreciación acumulada | (335) | | (733.1) |
| | <u>\$1,444</u> | <u>\$ 1,199.2</u> | <u>\$ 2,245.1</u> |
| Pasivo y capital contable | | | |
| Pasivo | \$ 750 | | \$ 750.0 |
| Capital social | 400 | | 400.0 |
| Reserva legal | 12 | | 12.0 |
| Utilidades acumuladas | 282 | \$ 117.9 | 283.2 |
| Reserva para mantenimiento del capital contable ¹ | | | 799.9 ¹ |
| | <u>\$1,444</u> | <u>\$ 117.9</u> | <u>\$ 2,245.1</u> |

Esta cantidad se integra como sigue:

Reserva para mantenimiento del capital contable proveniente de:

| | |
|-----------------------|-----------------|
| Capital social | \$ 683.6 |
| Reserva legal | 6.8 |
| Utilidades acumuladas | 109.5 |
| | <u>\$ 799.9</u> |

Estado de resultados

| | 19X2 | Ajustes | 19X1 |
|---|---------------|----------------|-----------------|
| Ventas netas | \$1,530 | | \$ 1,530.0 |
| Costo de ventas | 760 | \$ 94.4 | 854.4 |
| Gastos de venta | 160 | 8.6 | 168.6 |
| Gastos de administración | 100 | 14.9 | 114.9 |
| Gastos financieros | 130 | | 130.0 |
| Ganancia monetaria del ejercicio | | \$ 96.5 | 96.5 |
| Otros gastos y productos, neto | 14 | | 14.0 |
| Provisión de impuesto sobre la renta y participación de utilidades a los trabajadores | 200 | | 200.0 |
| Utilidad neta | <u>\$ 186</u> | <u>\$ 96.5</u> | <u>\$ 164.6</u> |

4. Método de actualización por costos específicos

4.1 Impacto en general, datos básicos y tratamiento contable de saldos
iniciales

Para el desarrollo de este método, se consideran los datos presentados en secciones anteriores complementados con la siguiente información:

- a) El costo de reposición de los inventarios al 31 de diciembre de 19X2 y 19X1, se determinó en \$ 370 y \$ 330 respectivamente;
- b) los resultados de los avales practicados por peritos independientes al 31 de diciembre de 19X1 son los que se muestran a continuación:

| | Valor de re- posición nuevo | Depreciación acumulada |
|---------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Terreno | \$ 234 | |
| Edificio | 640 | \$ 130 |
| Maquinaria y equipo | 965 | 360 |
| Equipo de reperto | 140 | 55 |
| | <u>\$ 1,979</u> | <u>\$ 545</u> |

Los peritos valuadores también determinaron que las tasas de depreciación que ha venido utilizando la compañía representan una estimación razonable de la vida útil de los activos;

- c) el costo de ventas, sin incluir la depreciación del ejercicio y estimando los costos de reposición que tenían los artículos al momento de su venta se determinó en \$ 790, cifra que representa un incremento de \$ 80 en relación con el costo de ventas histórico, también sin incluir depreciación;
- d) con la información antes presentada y la que se ha indicado en las secciones anteriores, la información adicional presentada por la compañía al 31 de diciembre de 19X1 para cumplir con las disposiciones del B-7 es la que se muestra a continuación. Al igual que en el punto 2.4, se omite la conciliación entre la utilidad neta según el estado de resultados y la utilidad neta ajustada, por no ser necesaria para efectos de este caso práctico.

Cifras se-
gún esta-
dos finan-
cieros

Cifras ac-
tualizadas

(En millones de pesos)

| | | |
|--|---------------|-------------------|
| Activo: | | |
| Inventarios | \$ 300 | \$ 330.0 |
| Inmuebles, maquinaria y equipo, neto | 640 | 1,434.0 |
| | <u>\$ 940</u> | <u>\$ 1,764.0</u> |
| Incremento neto | | <u>\$ 824.0</u> |
| Capital contable: | | |
| Capital suscrito | \$ 400 | \$ 400.0 |
| Reserva legal | 10 | 10.0 |
| Utilidades acumuladas | 178 | 178.0 |
| Reserva para mantenimientos del capital contable | | 496.0 |
| Ganancia acumulada por posición monetaria | | 22.0 |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios | <u>\$ 583</u> | <u>\$ 1,413.0</u> |
| Incremento neto | | <u>\$ 824.0</u> |

De acuerdo con las disposiciones del boletín B-10 la información determinada de conformidad con el boletín B-7, debe ser incorporada a los libros de contabilidad. Para estos efectos se han preparado los asientos 1 a 3 que se incluyen en la sección 4.3

4.2 Actualización de inmuebles, maquinaria y equipo al 31 de diciembre de 1982

i) Resultado del avalúo y actualización de la inversión

Un valuador independiente determinó los siguientes valores al 31 de diciembre de 1982. Se presentan por separado los valores de los activos adquiridos en este año para facilitar el cálculo de la depreciación y su comparación con el procedimiento seguido en el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios.

Valores de reposición

| | Por adquisiciones hechas el 31 de diciembre de 1981 | Compras del año | Total al 31 de diciembre de 1982 |
|---------------------|---|-----------------|----------------------------------|
| Terreno | \$ 303 | | \$ 303 |
| Edificios | 832 | 35 | 867 |
| Maquinaria y equipo | 1,245 | 60 | 1,305 |
| Equipo de reparto | 180 | 13 | 193 |
| | <u>\$ 2,560</u> | <u>\$ 108</u> | <u>\$ 2,668</u> |

Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 1982

| | | |
|---|--|---------------|
| Edificio | | \$ 205 |
| Maquinaria y equipo | | 590 |
| Equipo de reparto | | 105 |
| | | <u>\$ 890</u> |
| Inmuebles, maquinaria y equipo | | \$ 2,668 |
| Valor de avalúo al 31 de diciembre de 1982 | | |
| Saldo según cifras históricas al 31 de diciembre de 1982 | | (980) |
| Aumento de ajuste No. 1 para actualizar la inversión al 31 de diciembre de 1981 | | (1,089) |
| Diferencia ajuste No. 5 | | <u>\$ 599</u> |

ii) Cálculo de la depreciación del ejercicio

| | Edificio | Maquinaria y equipo | Equipo de reparto |
|---|--------------|---------------------|-------------------|
| Al promedio durante el ejercicio de los activos adquiridos hasta el 31 de diciembre de 1981 | \$ 640 | \$ 965 | \$ 140 |
| Al ejercicio de 1982 | 332 | 1,245 | 140 |
| Totales | <u>1,472</u> | <u>2,210</u> | <u>280</u> |

| | | | |
|----------------------------|------------|--------------|-----------------|
| Promedio | 736 | 1,105 | 160 |
| Compras del año | 35 | 60 | 13 |
| Base | <u>771</u> | <u>1,165</u> | <u>173</u> |
| Tasa de depreciación | 50% | 10% | 20% |
| Depreciación del ejercicio | \$ 386 | \$ 116.5 | \$ 34.6 |
| Total | | | <u>\$ 189.7</u> |

| | | |
|--|--|-----------------|
| Depreciación acumulada al: | | |
| 31 de diciembre de 1981 | | \$ 545.0 |
| 31 de diciembre de 1982 | | 890.0 |
| Incremento total | | <u>345.0</u> |
| Incremento del ejercicio correspondiente a la depreciación del año | | 189.7 |
| Diferencia ajuste No. 6) | | <u>\$ 155.3</u> |

Para procedimientos alternativos del cálculo de la depreciación, ver la sección 3.3.

iii) Requisitos del complemento por la depreciación del ejercicio

La depreciación del año se distribuye como se indica a continuación. Otra alternativa puede ser la señalada en la sección 3.3, h), iii).

| | Cifras históricas | Cifras actualizadas | Complemento (ajuste No. 6) |
|---|-------------------|---------------------|----------------------------|
| Edificio-gastos de administración | \$ 15 | \$ 38.6 | \$ 23.6 |
| Maquinaria y equipo - costo de producción | 50 | 116.5 | 66.5 |
| Equipo de reparto-gastos de venta | 20 | 34.6 | 14.6 |
| | <u>\$ 85</u> | <u>\$ 189.7</u> | <u>\$ 104.7</u> |

4.3 Actualización del capital contable al 31 de diciembre de 1982

El procedimiento para actualizar el capital social, la reserva legal y las utilidades acumuladas se ejemplifica en la sección 3.5.

Al igual que en el método de ajuste por cambios en el nivel general de precios, es necesario reconocer el efecto que tiene en el incremento del capital contable, la utilidad del ejercicio, por lo tanto, esta debe de ser multiplicada por el promedio de inflación del año.

$$\$ 186 \times 104 = \$ 20,1 \text{ (ajuste No. 11)}$$

4.4 Resultado monetario del ejercicio y resultado por tenencia de activos no monetarios

Bajo el método de costos específicos, es necesario determinar el resultado por posición monetaria en forma independiente, ya que a diferencia del método de ajuste por cambios en el nivel general de precios, el saldo que queda en la cuenta puente *corrección por reevaluación* después de registrar los asientos necesarios para actualizar las cuentas de activo y de capital contable (asientos 1 al 11), no representa la ganancia o la pérdida por posición monetaria del ejercicio, ya que el saldo de esta cuenta puente, incluye también el superávit o déficit del ejercicio por tenencia de activos no monetarios.

En la sección 3.6 se muestra el cálculo del resultado por posición monetaria del ejercicio, el cual tiene que ser igual cualquiera que sea el método que se siga, ya que la posición monetaria de la empresa es la misma.

La ganancia monetaria del ejercicio se estimó en \$ 95.8; sin embargo, con el propósito de facilitar la comparación entre los dos métodos se registra \$ 96.5 que es la cantidad registrada con el método anterior. La diferencia entre una y otra cifra no es de importancia y como antes se mencionó proviene de aproximaciones en las operaciones aritméticas.

Después del ajuste anterior, la cuenta puente *corrección por reevaluación* queda con un saldo acreedor de \$ 154.2, el cual representa la diferencia del ejercicio entre el incremento del valor de los activos no monetarios y el que hubiesen alcanzado de haber sido actualizados mediante el índice nacional de precios al consumidor y por lo tanto el saldo debe ser trasladado al resultado por tenencia de activos no monetarios. La cantidad de \$ 154.2 se analiza como sigue:

220

| | Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios | Método de ajuste por costos específicos | Diferencia |
|---|---|---|----------------------|
| Inventarios | \$ 353.6 | \$ 370.0 | \$ 16.4 |
| Inmuebles, maquinaria y equipo, neto | 1,432.5 | 1,778.0 | 345.5 |
| Cambio en los resultados del ejercicio por la aplicación de uno y otro método | | | <u>36.8</u> 458.7 |

Resultado por tenencia de activos no monetarios:
Al principio del ejercicio (304.3)
Incremento del ejercicio \$ 154.2

4.5 Ajustes de ajuste para actualizar los estados financieros al 31 de diciembre de 19X2

- 1 -
Inventarios \$ 30.0
Inmuebles, maquinaria y equipo 1,089.0
Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo \$ 295.0
Reserva para mantenimiento del capital contable 496.9
Ganancia acumulada por posición monetaria 22.6
Resultado por tenencia de activos no monetarios 304.5
Para incorporar en los libros de contabilidad, el resultado de la actualización inicial al 31 de diciembre de 19X1, como se indica en la sección 4.1

- 2 -
Ganancia acumulada por posición monetaria \$ 22.6
Utilidades acumuladas \$ 22.6
Para traspasar a la cuenta de crédito el saldo de la primera cuenta de acuerdo con las disposiciones del boletín II-10 (igual al artículo No. 2 de la sección 3.7).

- 3 -
Costo de ventas \$ 30.0 \$ 30.0
Inventarios
Para reconocer en el costo de ventas el incremento en el cumplimiento al valor de los inventarios iniciales.

- 4 -
Inventarios \$ 30.0 \$ 30.0
Corrección por reexpresión
Para registrar la actualización de los inventarios al 31 de diciembre de 19X2 \$ 370 - \$ 340

* Se recomienda utilizar cuentas complementarias para aquellos conceptos donde deba conocerse las cifras del costo histórico.

- 5 -
Inmuebles, maquinaria y equipo \$ 592.0 \$ 592.0
Corrección por reexpresión
Para registrar la actualización del ejercicio (ver sección 4.2).

- 6 -
Corrección por reexpresión \$ 155.3

Costo de ventas 66.5
Gastos de venta 14.6
Gastos de administración 23.6
Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo \$ 260.0
Para registrar la actualización de la depreciación acumulada y la depreciación del ejercicio (ver sección 4.2).

- 7 -
Costo de ventas \$ 80.0 \$ 80.0
Corrección por reexpresión
Para registrar el cumplimiento al costo de ventas del ejercicio (sección 4.1 e.).

- 8 -
Corrección por reexpresión \$ 248.8
Reserva para mantenimiento del capital contable \$ 248.8
Actualización del ejercicio del capital social. Ver sección 4.4.

- 9 -
Corrección por reexpresión \$ 5.0
Reserva para mantenimiento del capital contable \$ 5.0
Actualización de la reserva legal, según se indica en la sección 4.3.

- 10 -
Corrección por reexpresión \$ 29.1
Reserva para mantenimiento del capital contable \$ 29.1
Actualización de las utilidades acumuladas como se indica en la sección 4.3.

- 11 -
Corrección por reexpresión \$ 20.1
Reserva para mantenimiento del capital contable \$ 20.1
Reconocimiento del efecto que tiene la utilidad del ejercicio en el mantenimiento del capital contable. Ver sección 4.3

- 12 -
Corrección por reexpresión \$ 96.5 \$ 96.5
Ganancia monetaria del ejercicio
Ganancia monetaria del ejercicio que se comenta en la sección 4.4.

- 13 -
Corrección por reexpresión \$ 154.2
Resultado por tenencia de activos no monetarios \$ 154.2
Traspaso a la cuenta de crédito del saldo de la primera cuenta según explicación de la sección 4.4.

| Inventarios | | Inmuebles, maquinaria y equipo | |
|-------------|---------|--------------------------------|------------|
| 11 | \$ 30.0 | 11 | \$ 1,089.0 |
| 41 | 30.0 | 51 | 592.0 |
| | 60.0 | 51 | 1,681.0 |
| 51 | \$ 30.0 | | |

| Depreciación acumulada de inmuebles, maquinaria y equipo | | Reserva para mantenimiento del capital contable | |
|--|----------|---|----------|
| | \$ 295.0 | | \$ 496.9 |
| | 260.0 | | 248.8 |
| | \$ 555.0 | | 5.0 |
| | | | 29.1 |
| | | | 20.1 |
| | | | \$ 799.9 |

| Resultado por tenencia de activos no monetarios | |
|---|--|
| \$ 304.5 (1) | |
| 154.2 (13) | |
| \$ 458.7 (8) | |

| Ganancia acumulada por posición monetaria | |
|---|-------------|
| 2) \$ 22.6 | \$ 22.6 (1) |

| Costo de ventas | |
|--------------------|--|
| 3) \$ 30.0 | |
| 6) 66.5 | |
| 7) 90.0 | |
| 5) \$ 176.5 | |

| Gastos de administración | |
|--------------------------|--|
| 4) \$ 21.6 | |
| 5) \$ 23.6 | |

| Gastos de venta | |
|-----------------|--|
| 6) \$ 14.6 | |
| 5) \$ 14.6 | |

| Corrección por reexpresión | |
|----------------------------|--------------|
| 6) \$ 155.3 | \$ 30.0 (4) |
| 8) 248.8 | 599.0 (5) |
| 9) 5.0 | 80.0 (7) |
| 10) 29.1 | |
| 11) 20.1 | |
| 12) 96.5 | |
| 13) 154.2 | |
| \$ 709.0 | 709.0 |

| Ganancia monetaria del ejercicio | |
|----------------------------------|--|
| \$ 96.5 (12) | |
| \$ 96.5 (8) | |

| Utilidades acumuladas | |
|-----------------------|--|
| \$ 22.6 (2) | |
| \$ 22.6 (8) | |

4.7 Hoja de trabajo al 31 de diciembre de 19X2

| Balance general | Saldo histórico | Ajustes por actualización | Saldo actualizado |
|---|-----------------|---------------------------|-------------------|
| Activo | | | |
| Efectivo en caja y bancos | \$ 47 | | \$ 47.0 |
| Cuentas y documentos por cobrar | 412 | | 412.0 |
| Inventarios | 340 | \$ 30.0 | 370.0 |
| Inmuebles, maquinaria y equipo: | | | |
| Inversión original | 980 | 1,688.0 | 2,668.0 |
| Depreciación acumulada | (135) | \$ 555.0 | (890.0) |
| | <u>\$ 1,444</u> | <u>\$ 1,718.0</u> | <u>\$ 2,607.0</u> |
| Pasivo y capital contable | | | |
| Pasivo | \$ 750 | | \$ 750.0 |
| Capital social | 400 | | 400.0 |
| Reserva legal | 12 | | 12.0 |
| Utilidades acumuladas | 292 | \$ 214.7 | \$ 186.4 |
| Reserva para mantenimiento del capital contable | | 799.9 | 799.9 |
| Resultado por tenencia de activos no monetarios | | 458.7 | 458.7 |
| | <u>\$ 1,444</u> | <u>\$ 2,147.7</u> | <u>\$ 2,607.0</u> |
| Estado de resultados | | | |
| Ventas netas | \$ 1,550 | | \$ 1,550.0 |
| Costo de ventas | 760 | \$ 176.5 | 936.5 |
| Gastos de venta | 160 | 14.6 | 174.6 |
| Gastos de administración | 100 | 23.6 | 123.6 |
| Gastos financieros | 130 | | 130.0 |
| Ganancia monetaria del ejercicio | | \$ 96.5 | 96.5 |
| Otros gastos y productos, neto | 14 | | 14.0 |
| Provisión de impuesto sobre la renta y participación de utilidades a los trabajadores | 200 | | 200.0 |
| Utilidad neta | <u>\$ 186</u> | <u>\$ 214.7</u> | <u>\$ 67.8</u> |

APENDICE II

PARIDAD TECNICA O DE EQUILIBRIO

- Principales causas que influyen en el cambio de la paridad de equilibrio* entre las unidades monetarias de dos países
 - Dinámica de los precios
 - Crecimiento económico
 - Cambios en la productividad
 - Tasa de interés
 - Aspectos socioeconómicos
 - Expectativas s/o incertidumbre

Si bien todos los factores anteriores, adiccionados de otros menos relevantes, inciden de alguna manera y en determinada proporción en la determinación de la paridad de equilibrio, se ha demostrado que, en el largo plazo, el factor *inflaciones relativas* (dinámica de los precios) influye con la proporción más significativa en el establecimiento natural de dicha paridad. En el corto plazo, en cambio, éste y uno o varios de los factores restantes pueden influir sobre la paridad de equilibrio en proporciones cambiantes.

- Elementos para calcular la paridad de equilibrio*
 - Metodología empírica.

Se selecciona un período en el cual las condiciones hayan sido razonablemente normales tanto en el país o los países con respecto de cuya moneda o monedas desea establecerse la paridad y se asuma el comportamiento de la paridad existente en el supuesto de que ésta ha estado sujeta a una inflación flotación.

*El contenido de este Apéndice de datos puede ser utilizado como apoyo a las tesis de la Facultad de Economía.

Se calcula el cambio porcentual en el nivel de precios a partir del monto base, en la moneda local, y se divide entre el cambio porcentual en el nivel de precios del otro país, durante el mismo período.

El siguiente paso consiste en multiplicar el tipo de cambio existente en la fecha de partida por el coeficiente anteriormente señalado. El resultado representa la nueva paridad de equilibrio.

Se obtiene un promedio ponderado de estos precios (a).

Se hace lo propio con esos mismos productos en el país extranjero respectivo (b).

Se divide el promedio ponderado (a) entre el (b) para determinar el número de unidades o fracción de unidades de la moneda nacional que representa una unidad de la divisa extranjera.

B. Absoluta y directa

Se selecciona una muestra representativa de productos sujetos al comercio internacional entre los dos países seleccionados y se determinan sus precios en el mercado nacional.

3. Aplicabilidad al caso del dólar americano en relación con el peso mexicano.

La técnica absoluta o directa resulta inaplicable en esta relación, debido a las distorsiones en política comercial (controles a las importaciones, subsidios a los precios locales, etc.) que han prevalecido a través de muchos años.

Por esta razón los organismos profesionales especializados, entre otros el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C., han optado por determinar la paridad de equilibrio en un año base, en relación con estas dos monedas, utilizando la técnica relativa o empírica, para lo cual seleccionaron un período en el que se conjugaron las condiciones que están implícitas en dicha técnica.

4. Determinación de la paridad de equilibrio del dólar americano con el peso mexicano, por el método relativo, a partir de un año base. Factores considerados.

A. El último lapso, relativamente amplio, de flotación del peso con respecto al dólar, correspondió al período de julio de 1948/abril de 1949: 10 meses.

En las épocas próximas a las devaluaciones de 1974, 1976 y las de 1982 han existido circunstancias diferentes, bien sea por no haberse permitido una flotación subsiguiente, como ocurrió en el caso de la de 1954, o porque la flotación posterior fue controlada y muy breve, como sucedió a raíz de la de 1976; a su vez, el período de flotación anterior y posterior a la primera devaluación de 1982 ha constituido un deslizamiento sujeto a circunstancias económicas especiales.

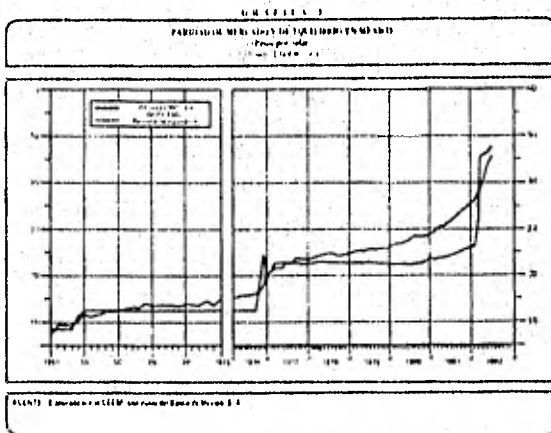
B. En el caso de la flotación auténtica ocurrida entre julio de 1948 y abril de 1949, el peso quedó ligeramente subvaluado, lo que produjo un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1949 y 1950.

C. Al partirse, por ello, de una paridad de equilibrio 1948/49 = 100 y moverla, en función de inflaciones relativas con los E.E.U.U. en los años subsiguientes, se llegó a la conclusión de que, a raíz de la devaluación de 1954, el peso también quedó ligeramente subvaluado. Esto se comprobó al producirse nuevamente un pequeño superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1955.

D. Al continuar extrapolándose las inflaciones relativas hasta los años 60s, vuelve a determinarse nuevamente un pequeño margen de sobrevaluación, que se reflejó en un ligero déficit persistente en la misma cuenta corriente de la balanza de pagos a través de ese período, cubierto con endeudamientos en dólares de magnitud aún no considerable.

E. En la gráfica 1, se muestran las líneas representativas de la paridad de equilibrio y de la efectura o de mercado. Puede apreciarse la subvaluación del dólar en la línea de paridad efectiva durante los períodos que van de principios de 1960 a 1976 y de fines de 1977 a principios de 1982; así como los niveles de equilibrio alcanzados en los años inmediatos anteriores y posteriores a 1960 y fines de 1976.

*Richard L. Carter y Donald W. Jones, *World Trade and Exchange Rates*, Little Brown, Nueva York, 1972.



Gráfica 1. Paridad de equilibrio y efectura del dólar mexicano.

GRAFICA II

DETERMINACION DE LA PARIDAD DE EQUILIBRIO
MEXICO - E.E.UU.
(1977 = 100)

| | Indice de precios México | U.S.A. | Mayo- re | Relación de precios | Paridad Equilibrio | Paridad De Mercado |
|-----------------|--------------------------|--------|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Agosto 1976 | 68.1 | 94.7 | | 0.719 | 16.24 | 12.50 |
| Septiembre 1976 | 72.2 | 95.2 | | 0.754 | 17.03 | 20.05 |
| Diciembre 1976 | 89.2 | 96.4 | | 0.925 | 20.89 | 20.21 |
| 1 9 7 7 | 100.0 | 100.0 | | 1.000 | 22.58 | 22.58 |
| Diciembre 1981 | 235.3 | 152.3 | | 1.545 | 34.88 | 26.16 |
| Enero 1982 | 246.6 | 152.9 | | 1.613 | 36.42 | 26.36 |
| Febrero 1982 | 257.4 | 153.1 | | 1.681 | 37.96 | 31.03 |
| Junio 1982 | 310.2 | 155.2 | | 1.998 | 45.12 | 47.30 |

Fuente: Elaborado por el CEESEP con datos del Banco de México y U. S. Department of Commerce.

5. Sobrevaluación y subvaluación de una divisa extranjera

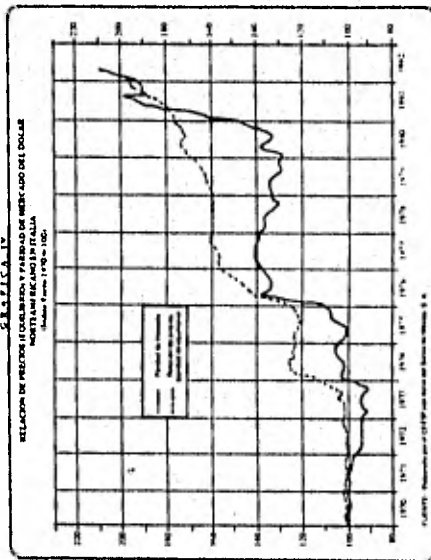
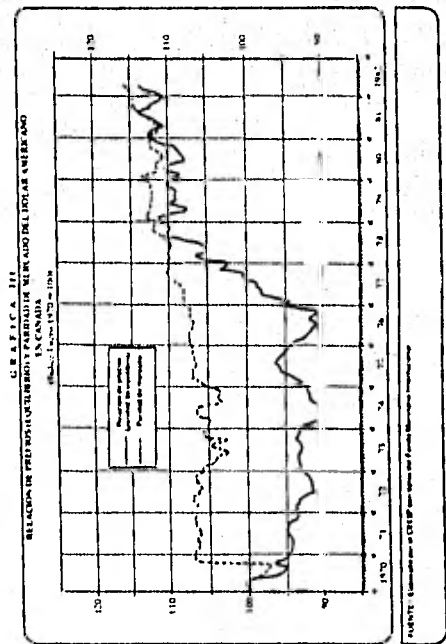
En algunas ocasiones los gobiernos de determinados países establecen o auspician tipos de cambio de una divisa extranjera que no corresponden a su paridad natural de poder de compra o de equilibrio.

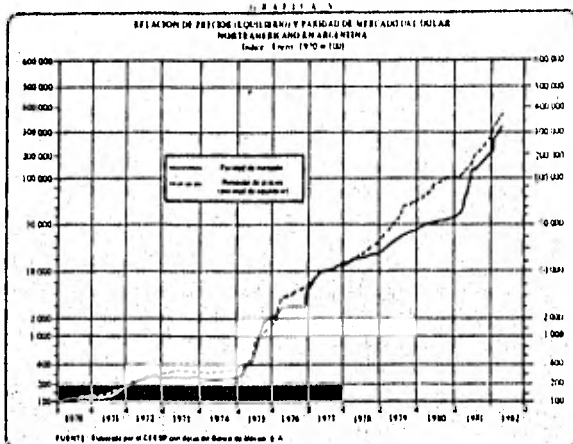
Puede haber sobrevaluación o subvaluación de una divisa extranjera, dependiendo de los móviles macroeconómicos y sociales que impulsen dicha medida. La sobrevaluación tiende a abaratar los productos y servicios nacionales para el consumidor que detente la divisa extranjera; la subvaluación, en cambio, pretende no encarecer los productos importados para no presionar más la inflación existente en el país de origen.

En uno y otro casos, las paridades así establecidas acaban por abandonarse (una o más revoluciones o desajustes) y la línea representativa de la paridad de mercado acaba convergiendo con la de equilibrio.

La Gráfica III muestra el caso de Canadá, con una paridad de mercado del dólar norteamericano sobrevaluado en su relación con el dólar canadiense.

Las Gráficas IV y V muestran el fenómeno opuesto respecto del dólar norteamericano: lira italiana (IV) y peso argentino (V), este último caso, realmente dramático y representado en escala logarítmica.





6. Mecánica para determinar la paridad de equilibrio en relación con otras monedas extranjeras.

- Para determinarla podría observarse cualquiera de los dos procedimientos establecidos en relación con el dólar norteamericano: relativa (empírica) o absoluta (directa).
- Lo anterior, sin embargo, no resulta práctico porque sería difícil establecer, en cada uno de los casos, cuándo han existido, respecto de cada divisa, las condiciones que en el caso del dólar norteamericano respecto al peso mexicano sí se han delimitado claramente.
- Se recomienda utilizar, por tanto, el siguiente *procedimiento indirecto*, aplicable al caso de cualquier divisa extranjera distinta del dólar norteamericano.
- Determinarse la paridad de equilibrio, a la fecha que se requiere, entre el peso y el dólar.
- Tómese la paridad oficial o de mercado entre el dólar norteamericano y la respectiva divisa extranjera, en la misma fecha.
- Con base en los dos elementos anteriores calcúlese la paridad de equilibrio de la divisa extranjera correspondiente mediante la resolución de una simple regla de tres.

APENDICE III

CARACTER MONETARIO DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDAS EXTRANJERAS

Supóngase una posición monetaria de 100 000 dólares americanos representada por un pasivo al principio y fin de un período determinado (anterior a la época de las diversas paridades) con una paridad técnica de \$ 35.00.

Supóngase igualmente que, durante dicho período, el nivel de inflación en México fue de 30% y en EE.UU. de 13.75%.

La paridad técnica al final del período se calcula como sigue:

$$35 \times \frac{1.30}{1.1375} = 40$$

En base a lo anterior tenemos:

Pasivo en moneda extranjera al principio del período, expresado en moneda nacional.

$$\text{Dls. } 100\,000 \times 35 = \$ 3\,500\,000$$

Ganancia por posición monetaria

$$\$ 3\,500\,000 \times .30 = \$ 1\,050\,000 \quad (a)$$

Pérdida cambiaria

$$\text{Dls. } 100\,000 \times (40 - 35) = \$ 500\,000 \quad (b)$$

Ganancia neta originada por este pasivo monetario en moneda extranjera.

$$\$ 1\,050\,000 (a) - \$ 500\,000 (b) = \$ 550\,000 (c)$$

Comprobación:

Utilidad monetaria en dólares americanos y equivalencia en pesos mexicanos

$$\text{Dls. } 100\,000 \times 1.375 = \text{Dls. } 13\,750$$

$$\text{Dls. } 13\,750 \times 40 = \$ 550\,000$$

Es importante señalar que se debe reconocer el resultado por posición monetaria derivado de las partidas monetarias en moneda extranjera antes de dar efecto a cualquier fluctuación cambiaria.

Lo anterior se fundamenta en que la moneda extranjera sufre una pérdida de poder adquisitivo que, medida con la inflación mexicana, tiene que basarse en la paridad anterior. *Si actualización posterior a la nueva paridad determinará en el estado de resultados un efecto neto similar al de la inflación en el país de origen.*

APENDICE IV

GLOSARIO

Activos monetarios: (Ver partidas monetarias).

Costo de reposición: (Ver valores de reposición).

Costo integral de financiamiento: Intereses más fluctuaciones cambiarias más resultado por posición monetaria.

Fluctuaciones cambiarias: Movimientos en la paridad del peso con respecto a una moneda extranjera determinada.

Índice nacional de precios al consumidor: Indicador derivado de un análisis estadístico, publicado por el Banco de México para medir los incrementos en los costos promedio de vida (disminución del poder adquisitivo de la moneda).

Método de actualización de costos específicos: Enfoque por medio del cual los eventos económicos son medidos a valores actuales, es decir, valores que están siendo generados por intercambios presentes y no por costos históricos.

Método de ajuste por cambios en el nivel general de precios: Procedimiento de reexpresión mediante el cual los valores históricos se reexpresan empleando como medida pesos de un mismo poder adquisitivo.

Paridad de equilibrio: Aquella que deriva de un análisis económico se determina principalmente en función del diferencial inflacionario entre México y el país de origen de una moneda extranjera determinada.

Paridad de mercado: Aquella fijada de acuerdo a la oferta y demanda de una determinada moneda extranjera. En algunos casos esta paridad puede estar influida en mayor o menor grado por lineamientos e acciones de una autoridad determinada.

Paridad técnica: (Ver paridad de equilibrio).

Partidas monetarias: Activos y pasivos que se caracterizan porque están expresados y son representativos de moneda corriente actual, sus montos se fijan por contrato u otra forma, originan a sus tenedores un aumento o una disminución en el poder de compra.

Pasivos monetarios: (Ver partidas monetarias).

Posición monetaria corta: Cuando los pasivos monetarios exceden a los activos monetarios.

Posición monetaria larga: Cuando los activos monetarios exceden a los pasivos monetarios.

Posición monetaria neta: Activos monetarios menos activos no monetarios.

Reserva para mantenimiento de capital: Cantidad necesaria para mantener la inversión de los accionistas en términos de poder adquisitivo de la moneda, equivalente al de las fechas en que se hicieron las aportaciones y en que las utilidades les fueron retenidas.

Resultado por posición monetaria: Diferencial que se obtiene al comparar la posición monetaria neta ajustada por los cambios en el nivel general de precios con la posición monetaria sin ajustar.

Resultado por tenencia de activos no monetarios: Cambio en el valor de los activos no monetarios por causas distintas a la inflación.

Superávit por revaluación de activo fijo: En este boletín este término se emplea solamente en dos ocasiones. Una para hacer referencia a la disposición contenida en la Ley General de Sociedades Mercantiles, y la otra para normas consecuencias de prácticas anteriores a la emisión de este boletín.

Este término engloba los conceptos de Reserva para Mantenimiento de Capital, Resultados por Tenencia de Activos no Monetarios y Resultado por Posición Monetaria.

Valor de reposición: Costo en que incurriría la Empresa en este momento para adquirir o producir un activo determinado.

APENDICE V

BIBLIOGRAFIA

Accounting Standards Committee, *Inflation Accounting Steering Group Current-Cost Accounting: Exposure Draft 18*, Accounting, Management, Vol. 54, Diciembre 1976.

Alonso y Prieto, Rafael, *Conciencia sobre el Problema Inflacionario*, Contabilidad Pública, Diciembre 1975.

Anthony, Robert N., *Costos Históricos un Caso para Epocas Inflacionarias*, Harvard Business Review, Vol. 176.

Backer, Morton, *Model for Current Value Reporting*, C.P.A. Journal, Vol. 44, Febrero 1974.

Barton, Allan D., *Why Use Current Value Accounting*, Australian Accounting, Vol. 45, Septiembre 1975.

Baxter, W. T., *Brazil: A Prototype for Inflation Accounting?*, C. A. Magazine, Vol. 107, Noviembre 1975.

Beshara, R. L., *Price Level Restated Accounting and the Measurement of Inflation Gains and Losses: A Comment*, Accounting Review, Vol. 50, Julio 1975.

Boerwens, John M., *Can General Price-Level Adjusted Statements be Approximated by the Outsider?*, Accountancy, Vol. 85, Mayo 1974.

Brenner, Vincent C., *Financial Reporting in Units of General Purchasing Power*, Management Accounting, Vol. 57, Junio 1976.

Bronwich, Michael, *The General Validity of Certain Current Value Asset Valuation Bases*, Accounting and Business Research, Otoño 1977.

Bow, Albert J., *Inflation a New Dimension*, Arthur Andersen Chronicle, Vol. 33, Octubre 1975.

Brown, C. C., *Inflation-Costs and Prices: The Importance of Cash Flow*, Accountant, Vol. 174, Abril 1976.

Casillas, F. J. Laris, *Inflación Devaluación (Estados Financieros Fiscales en México)*, Dirección y Control No. 181, Septiembre 1977.

Chambers, R. J., *Accounting for Inflation*, Accountant's Journal, Vol. 54, Septiembre 1975.

Chavez, Oscar y Guillermo Gómez Aguado, *Prácticas Contables en Diferentes Países y su Reflejo en los Estados Financieros*, Contaduría Pública, Septiembre 1975.

Choi, Frederick D. S., *Price-Level Adjustments and Foreign Currency Translation: Are They Compatible?*, International Journal of Accounting Education and Research, Vol. 11, Otoño 1975.

Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad, *E-11 Contabilización de Transacciones Extranjeras y Conversión de Estados Financieros Extranjeros*, Contaduría Pública, Diciembre 1977.

Comisión de Normas y Procedimientos de Auditoría, *Estados Financieros Ajustados por Cambios en el Nivel General de los Precios*, Contaduría Pública, Julio 1976.

Cook, John S., *Current and Present Value in Income Theory*, Accounting Review, Vol. 51, Octubre 1976.

Doods, J. C., *Indexation a Remedy for Inflation?*, Accountants Review, Vol. 26, Junio 1975.

Davidson, S. y R. L. Nejl, *Inflation Accounting*, Financial Analysis Journal, Enero 1975.

Dirección Nacional de Impuestos Internos, Corrección Monetaria, Editora Contable Chilena, Santiago 1975.

Edwards, J. R., *Inflation Accounting the Best of Both Worlds*, Accountants, Vol. 174, Enero 15, 1976.

Forrester, D.A.R., *Stop Inflation Accounting*, Accountant, Vol. 174, Junio 1976.

Gee, K. P. H.K.V. Peasnell, *A Comment on Replacement Cost as the Upper Limit of Value to the Owner*, Accounting and Business Research, Otoño 1977.

Gibson Malcolm H., *How we react to New Concepts*, C. P. A. Journal, Vol. 46, Mayo 1976.

Gómez Aguado, Guillermo, *Contabilidad en Epocas de Inflación*, Ejecutivos de Finanzas, Octubre 1976.

Gómez Aguado, Guillermo, *Contabilidad Tradicional y Contabilidad Actualizada*, Contaduría Pública, Diciembre 1977.

González G. Javier, *El Ejecutivo de Finanzas ante las Normas de Información Financiera*, Ejecutivos de Finanzas, Octubre 1976.

González G. Javier, *Los Estados Financieros ante la Inflación*, Contaduría Pública, Septiembre 1975.

Hernández de la Portilla, Alejandro, *Inflación y Decapitalización*, Ediciones Contables y Administrativas, México, 1960.

Hill, George, *Accounting has a Credibility Problem-We Must Account for Inflation*, Arthur Andersen Chronicle, Vol. 34, Octubre 1974.

Hinton, P. Raymond, *Provision for Maintenance of Capital Primary Shortcoming of Fd 18*, Accountant, Vol. 175, Diciembre 1976.

20/16

- Instituto de Contadores Públicos de Nuevo León, *Reencuentro con la Ideología Contable*, Monterrey, 1977.
- Jasso, Humberto, *La Empresa ante la Situación Inflacionaria*, Contaduría Pública, Diciembre 1974.
- Kaplan, Robert S., *Purchasing Power Gains of Debt: The Effects of Expected and Unexpected Inflation*, *Accounting Review*, Vol. 56, Abril 1977.
- Keoley, W. M., *Reporting on the Effects of Inflation*, *Accountant's Journal*, Vol. 54, Diciembre 1975.
- Largay, James y John Livingstone, *Accounting for Changing Prices: Replacement Cost and General Price Level Adjustments*, Wiley/Hamilton, New York, 1976.
- Mancera Aguayo, Gabriel, *Impacto del Proceso Inflacionario en los Estados Financieros*, Contaduría Pública, Diciembre 1974.
- McCosh, Andrew M., *Implications of Sandilands for Non U.K. Accountants*, *Journal of Accountancy*, Vol. 141, Marzo 1976.
- Moller, George, *Problemas en el Cómputo de las Utilidades*, Ejecutivos de Finanzas, Julio 1975.
- Morpeth, D. S., *Practical Problems of Inflation Accounting*, *Accountant*, Vol. 174, Abril 1976.
- Most, Kenneth S., *The Rise and Fall of the Matching Principle*, *Accounting and Business Research*, Otoño 1977.
- Mullen, L. E., *Are You Ready for Inflation Accounting*, *Journal of Accountancy*, Vol. 139, Enero 1975.
- Ortega Pérez de León, Armando y Joaquín Moreno Fernández, *Revisión del Costo de los Activos Fijos Tangibles en Función del Fenómeno Inflacionario*, Ejecutivos de Finanzas, Noviembre 1977.
- Ovando, Hugo de, *La Inflación y los Resultados Contables*, Contaduría Pública, Noviembre 1972.
- Peterson, R. J., *Price-Level Changes and Company Wealth*, *Management Accounting*, Vol. 54, Febrero 1973.
- Papoff, Boris, *Replacement Cost as the Upper Limit of Value to the Owner*, *Accounting and Business Research*, Otoño 1977.
- Preza Casco, Avelino, *Objetivos de la Información Financiera y Ajustes para Corrección*, Contaduría Pública, Octubre 1977.
- Revsine, Lawrence, *Replacement Cost Accounting*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.J., 1973.
- Revsine, Lawrence, *Accounting for Inflation: The Controversy*, *Journal of Accountancy*, Vol. 138, Octubre 1974.
- Sán Germán Franco, Herman, *Técnica de Conservación de Capacidades de Producción*, Contaduría Pública, Junio 1973.
- Sánchez y Madrid, Manuel, *El Contador Público ante la Inflación*, Contaduría Pública, Diciembre 1974.
- Sandilands, FEP, *Inflation Accounting*, Her Majesty's Stationary Office, Londres, 1975.
- Sprouse, Robert T., *Understanding Inflation Accounting*, C. P. A. Journal, Vol. 47, Enero 1977.
- Stickner, C. P. y D. O. Green, *No Price Level Adjusted Statements Please*, C.P.A. Journal, Vol. 44, Enero 1974.
- The Inflation Accounting Steering Group, *Guidance Manual on Current Cost Accounting*, Tolley Publishing Company, Croydon, 1976.
- Vancil, Richard R. y James N. Kelly, *Get Ready for Price-Level-Adjusted Accounting*, *Harvard Business Review*, Vol. 53, Marzo-Abril 1975.
- Vancil, Richard F. y Roman L. Weil, *Current Replacement Cost Accounting, Depreciable Assets and Distributable Income*, *Financial Analysts Journal*, Vol. 32, Julio-Agosto 1976.
- Vega Velasco, Ernesto, *Ajuste de los Estados Financieros por Índices de Precios*, Ejecutivos de Finanzas, Octubre 1976.
- Zamorano, Enrique, Alvaro Gatica, Joaquín Moreno, *Métodos para Reestablecer la Información Financiera en Épocas de Inflación*, 1a. Parte, Contaduría Pública, Febrero 1977.
- Zeff, Stephen A. y Hugo Ovando, *Inflation Accounting and the Development of Accounting Principles in Chile*, *Accountant's Magazine*, Vol. 79, Junio 1975.
- Autor Anónimo, *Current Cost Accounting, Statement of Standard Accounting Practice No. 16*, Accountancy, Mayo 1980.

Cómo medir la capacidad de crecimiento de una compañía durante la inflación

Alfred Rappaport

Un estado financiero basado sobre costos históricos, desde luego, no proporciona una imagen económica adecuada de un negocio durante una época de inflación. Pero tampoco la proporciona la información sobre costo de reposición recientemente prescrita por la Comisión de Cambios y Valores (SEC), según asevera el autor. Aboga por el uso de una medida de fondos distribuíbles para sistemas más efectivos de control administrativo. "Fondos Distribuíbles" se define como a cifra máxima que puede pagar la compañía a sus accionistas durante el período fiscal sin dañar su aptitud de negocios. Por lo tanto, los fondos distribuíbles representan la cifra total que está disponible durante el período para dividendos y expansión de la capacidad del negocio. Los componentes de los fondos distribuíbles son los ingresos después de impuestos durante un período fiscal, una reserva para aumento en costos por capacidad productiva, cualquier cambio que se requiera en el capital de trabajo, y cualquier cambio en la capacidad de deuda. Los fondos distribuíbles de una compañía dependen del producto de las ventas, crecimiento en las ventas, los requerimientos del capital de trabajo, la tasa de los aumentos en los costos de la capacidad productiva, el porcentaje del pago de dividendos, y la relación deuda-participación en la meta de la compañía. El enfoque recomendado permite que la administración determine los efectos de sus decisiones sobre operación, inversión, financiamiento y de dividendos sobre la actuación de la empresa. El señor Rappaport, Contador Público, es profesor de contabilidad y sistemas de información en la Escuela Superior de Administración, Northwestern University. Formó parte del grupo de trabajo de la Junta de Normas de Contabilidad Financiera en el reportaje de segmentos de una empresa de negocios y es editor consultor de la serie de libros de Prentice-Hall sobre temas contemporáneos sobre la contabilidad. Es asesor en empresas, sobre sistemas de control financiero y planeación de fusiones y adquisiciones. Su artículo más reciente de HBR es *Incentivos Ejecutivos vs. Crecimiento de la Empresa* (julio-agosto 1978).

"El hecho de que la información financiera convencional deje de reflejar el impacto de la inflación sobre las utilidades... oscurece la realidad de que la empresa simplemente no está acumulando y reteniendo los recursos necesarios para cumplir con los desafíos a los que se enfrenta. Puesto de otra manera, contribuye a conducir erróneamente al público americano a creer que las utilidades de la empresa son tan casualmente ade-

cuadas para todos los fines legítimos de la empresa que justifiquen una redistribución adicional sustancial de una porción de esas utilidades para fines sociales...

"La realidad económica es que en general los negocios en Estados Unidos no están generando y reteniendo fondos que sean adecuados aun para reponer la capacidad existente y continuar las operaciones a sus niveles actuales; al contrario, algunos negocios pueden de hecho estar distribuyendo su capital y verse en el proceso de una liquidación inconsciente."

Así lo dijo Harold M. Williams, presidente de la Comisión de Valores y Cambios, en un discurso ante la Junta de Conferencias.¹ Mi propósito en este artículo es introducir un enfoque para medir la actuación que permita a la alta administración obtener un mejor entendimiento de su actuación en un ambiente inflacionario así como en uno de estabilidad de precios. Esta medida establece una base razonable para determinar si un negocio realmente está distribuyendo su capital y liquidándose inconscientemente.

Mostraré que este enfoque de los fondos distribuíbles da una percepción de la naturaleza interior de la economía actual de un negocio que no la proporcionan ni los estados financieros sobre costos históricos ni la reciente revelación de costo de reposición ordenada por la SEC. Aun cuando la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) y la SEC pudieran desear determinar los méritos de la declaración de fondos distribuíbles como una revelación complementaria para fines de información externa, cualquier consideración de esta naturaleza estaría precedida por un período de experimentación y por una cuidadosa evaluación de los beneficios esperados, en comparación con los costos de cumplimiento.

¹ Harold M. Williams, "Inflación, Información Financiera de la Empresa y Realidad Económica", Nueva York, diciembre 13, 1977.

Nota del Autor: Agradecer sinceramente los comentarios de gran ayuda que hicieron diversas personas, particularmente John C. Barron. Este artículo fue escrito durante mi participación en la Asociación de Investigación de Cooper & Lybonds en la Escuela Superior de Administración, Northwestern University en 1977-1978.

Enfoque de capital físico

El reciente oficio de la SEC sobre la revelación del costo estimado para reponer inventarios y de la capacidad productiva al final del año fiscal, así como el costo de ventas y gastos por depreciación calculados sobre la base de costo de reposición estimado durante el año, está basado sobre el concepto de capital físico para el mantenimiento de capital. Este concepto sostiene que un negocio no obtiene ninguna utilidad hasta que haga una reserva para reponer la capacidad productiva de los activos existentes. De acuerdo con la FASB, "el procedimiento general para mantener el capital físico es valorizar el activo, tal como inventarios, propiedades, planta, equipo, y algunos intangibles, a sus costos de reposición actual y deducir gastos, tales como el costo de los productos vendidos, depreciación, y otros similares, valuados a costo de reposición por ingresos para medir las utilidades periódicas."²

Aun cuando este enfoque trata con los problemas de "utilidades de inventario" (o sea, aumentos en costos entre la adquisición y la venta del inventario) y la depreciación insuficiente encontrada según la información convencional, los ingresos por costo de reposición calculados de acuerdo con el enfoque de capital físico sufre como medida de fondos distribuibles porque:

- Está basado sobre la suposición de que manteniendo la capacidad productiva existente es el objetivo adecuado de la compañía. En una economía caracterizada por el aumento de la rotación de productos y diversificación de la empresa, el mantenimiento de la capacidad productiva existente raramente es la manera óptima para preservar y acrecentar el poder productivo del negocio. Los ejecutivos cultos continuamente buscan oportunidades para colocar capital de unas operaciones poco lucrativas existentes a oportunidades de inversión más prometedoras.
- Descuida el capital de trabajo, el cual es un elemento esencial de la capacidad continua de la compañía para producir bienes y servicios.
- No da explicación sobre las deudas, que generalmente se utilizaron para financiar parte de la capacidad productiva.

El enfoque de los fondos distribuibles menciona cada una de estas limitaciones así como las fallas de los estados convencionales sobre costo histórico. Para lograr esto, les presento el concepto del mantenimiento de la capacidad de negocios. Este concepto está basado en la idea de que una empresa en marcha tiene fondos distribuibles disponibles solamente después de que hace

² Un análisis de Temas Relacionados con el Marco Conceptual para la Contabilidad e Información Financiera; Elementos de los Estados Financieros y su Medición, Memorandum para Discusión FASB, diciembre 2, 1976 (Stamford, Conn., Junta de Normas de Contabilidad Financiera), p. 134.

Cuadro I — Estado de Ingresos (año terminado el 31 de diciembre)

| | 1978 | 1977 |
|--|----------------------|----------------------|
| Ventas | \$110,000,000 | \$100,000,000 |
| Costos y otros gastos: | | |
| Costos de productos vendidos (excluyendo depreciación) | 79,950,000 | 72,600,000 |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | 6,350,000 | 6,000,000 |
| Depreciación | 7,700,000 | 7,000,000 |
| Impuesto estatal, local y misceláneo | 1,100,000 | 1,000,000 |
| Intereses y otros gastos por deuda | 1,500,000 | 1,400,000 |
| Total | \$ 96,800,000 | \$ 88,000,000 |
| Utilidad antes de impuestos | \$ 13,200,000 | \$ 12,000,000 |
| Reserva para impuesto sobre la renta | 6,600,000 | 6,000,000 |
| Utilidad neta | \$ 6,600,000 | \$ 6,000,000 |
| Dividendos en efectivo | \$ 3,300,000 | \$ 3,000,000 |

Cuadro II — Estado de situación financiera (al final del año)

| | 1978 | 1977 |
|---|---------------------|---------------------|
| Activo circulante | | |
| Efectivo | \$ 1,100,000 | \$ 1,000,000 |
| Cuentas por cobrar, menos reserva para pérdidas | 16,500,000 | 15,000,000 |
| Inventarios | 26,400,000 | 24,000,000 |
| Total | \$44,000,000 | \$40,000,000 |
| Activo circulante | 11,000,000 | 10,000,000 |
| Capital neto de trabajo | 33,000,000 | 30,000,000 |
| Propiedades, planta y equipo —neto* | 22,000,000 | 20,000,000 |
| Total | \$55,000,000 | \$50,000,000 |
| Deuda a largo plazo | \$16,400,000 | \$16,700,000 |
| Participación de los accionistas | 36,600,000 | 33,300,000 |
| Total | \$55,000,000 | \$50,000,000 |

* Las cifras brutas son \$44,000,000 y \$40,000,000 para 1978 y 1977, respectivamente.

una reserva para mantener esa porción de su capacidad de operación, financiada por la participación. Los fondos distribuibles representan la cifra máxima que puede distribuir una compañía a sus accionistas durante un periodo, sin dañar su capacidad de negocios.

En contraste con la capacidad física o productiva, la capacidad de negocios incluye no solamente las instalaciones productivas, sino también los requerimientos de capital neto de trabajo de la compañía como un elemento esencial de su capacidad de hacer y vender un cierto volumen de productos y servicios. El concepto del mantenimiento de la capacidad del negocio también reconoce que las empresas en marcha frecuentemente

Cuadro III — Estado de cambios en la situación financiera

| Los recursos financieros fueron proporcionados: | 1978 | 1977 |
|---|--------------|--------------|
| De operaciones | | |
| Utilidad neta | \$ 6,600,000 | \$ 6,000,000 |
| Depreciación | 7,700,000 | 7,000,000 |
| Total | \$14,300,000 | \$13,000,000 |
| De otras fuentes | | |
| Aumentos en deuda a largo plazo | 1,700,000 | 1,500,000 |
| Total | \$16,000,000 | \$14,500,000 |
| Los recursos financieros fueron usados para: | | |
| Erogaciones de capital | \$ 9,700,000 | \$ 8,800,000 |
| Dividendos | 3,300,000 | 3,000,000 |
| Aumento en capital neto de trabajo | 3,000,000 | 2,700,000 |
| Total | \$16,000,000 | \$14,500,000 |

mente descontinúan algunos productos mientras presentan nuevos productos y se expanden a nuevos mercados. Debido a que pueden ser diferentes los cambios en los precios de los activos depreciables, debe hacerse una reserva por separado para la capacidad productiva que trata de reponer la administración y para la capacidad que no se espera reponer al final de su vida económica. Finalmente, el concepto de la capacidad de negocios reconoce que parte de la capacidad de operación de una compañía ordinariamente está financiada por medio de deudas.

En resumen, el enfoque de fondos distribuibles explica el costo más elevado para llevar a cabo los negocios, los fondos requeridos para operar a un volumen de ventas mayor que el año anterior, y la posibilidad de financiar una porción de las necesidades de la compañía por medio de deudas.

La capacidad de negocios es la base para el poder lucrativo futuro. El cálculo de los fondos distribuibles puede proporcionar a los gerentes e inversionistas una base razonable para determinar la utilidad futura y el potencial de dividendos de la compañía.

Cuadro IV — Estado de fondos distribuibles

| | 1978 | 1977 |
|---|---------------|---------------|
| Utilidad neta después de impuestos | \$ 6,600,000 | \$ 6,000,000 |
| Fondos requeridos para aumentos en costos de la capacidad productiva: | | |
| Gastos de depreciación (a costo de reposición actual) para la capacidad productiva que se espera reponer (véase Anexo V) | \$11,550,000 | \$10,500,000 |
| Menos depreciación a costo histórico | 5,775,000 | 5,250,000 |
| Depreciación adicional | \$5,775,000 | \$5,250,000 |
| Gastos de depreciación (a niveles de precio actual) para la capacidad productiva que no se espera reponer (véase Anexo V) | \$ 3,187,500 | \$ 4,550,000 |
| Menos depreciación a costo histórico | 1,825,000 | 1,750,000 |
| Depreciación adicional | \$3,272,500 | \$2,800,000 |
| Total | \$9,847,500 | \$8,050,000 |
| Fondos requeridos para aumento en capital neto de trabajo | 2,300,000 | 1,600,000 |
| Menos fondos disponibles por la capacidad de deuda aumentada | 2,300,000 | 1,800,000 |
| Total | \$ 8,847,500 | \$ 7,850,000 |
| Fondos distribuibles | \$12,247,500 | \$11,850,000 |
| Fondos distribuibles | \$(2,247,500) | \$(1,850,000) |
| Menos dividendos | 3,300,000 | 3,000,000 |
| Fondos disponibles para expansión | \$10,947,500 | \$10,450,000 |

Caso de la Empresa GSM

El monto de fondos distribuibles que esté disponible durante el periodo se verá afectado no solamente por la lucratividad de las operaciones sino también si la compañía (a) está operando en un ambiente inflacionario, (b) tiene la intención de reponer toda su capacidad productiva existente o parcialmente colocar su capital en otros sectores de producto y mercado, (c) está experimentando crecimiento de ventas y por lo tanto necesita más capital de trabajo, y (d) ha sufrido un cambio en su capacidad de deudas.

Para ver cómo se desarrolla un estado de fondos distribuible, consideremos el caso de la Empresa GSM, el cual está basado en un compuesto de fabricantes con capital intensivo.

El estado de Ingresos de GSM (Cuadro I) muestra un crecimiento del 10% en ventas y utilidad neta en 1978 en comparación a 1977. El producto de las ventas después de impuestos por ambos años fue de 6%. El estado de situación financiera (Cuadro II) refleja una posición actual más bien fuerte y una relación deuda-participación de .50, lo cual es promedio en la industria de GSM. El rendimiento sobre la participación de GSM por los dos años fue del 18%. El estado de cambios en la situación financiera (Cuadro III) muestra que las operaciones, junto con el aumento en la deuda a largo plazo, proporcionó suficientes recursos financieros para las mayores cantidades de capital de trabajo de la compañía, un reparto de dividendos de 50% de la utilidad neta, y erogaciones de capital sustancialmente mayores que la depreciación.

Una revisión limitada a los estados financieros de GSM podría ocasionar que un inversionista o analista de valores creyera que la compañía está creciendo y gozando de vitalidad económica. Sin embargo, de hecho GSM está distribuyendo su capital, no creciendo. El estado de fondos distribuibles (Cuadro IV) revela que sus déficits en fondos distribuibles por 1978 y 1977 fueron de \$2,247,500 y \$1,850,000, respectivamente. A fin de ilustrar cómo se determina la cifra de fondos distribuibles, revisaré cada partida en el Cuadro IV a la vez.

El estado comienza con utilidad neta después de impuestos, a lo cual debe agregarse impuesto sobre la renta diferido, si acaso, puesto que está tratado como un aumento en los fondos distribuibles. La utilidad neta va seguida por los "fondos requeridos para aumentos en los costos de la capacidad productiva", que considera el impacto de los aumentos en los costos sobre el costo de los productos vendidos y sobre depreciación.

La cifra de "utilidades de inventario" ya es parte del requerimiento de revelación de la SEC. Esta cifra representa un ajuste de inflación al costo de productos vendidos mientras que el aumento en el capital de trabajo requerido se ajusta para los aumentos requeridos en los niveles del inventario—esto es, el costo de los productos no vendidos. Hago notar esta diferencia para mostrar al lector que no existe un "doble-cuento" al

hacer reservas para cambios tanto en el capital de trabajo requerido como en la utilidad del inventario.

Para aquellas compañías que utilicen ya sea el método de primeras entradas, primeras salidas (PEPS) o el de costo promedio de inventario, puede estimarse la utilidad del inventario al tomar la diferencia entre el costo histórico y el costo de reposición del inventario al momento de su venta. Las compañías que utilicen el método de últimas entradas, primeras salidas (UEPS) para la valorización de inventarios, cargan los costos incurridos más recientemente al costo de productos vendidos, reduciendo por lo tanto en la mayoría de las veces el monto y significancia de las utilidades del inventario. GSM utiliza UEPS y no reportó ninguna utilidad del inventario en 1978 ni 1977.

El gasto por depreciación (al costo de reposición actual) para la capacidad productiva que se espera reponer se muestra en el Cuadro V. Al final de 1978, la administración de GSM estimaba que de su activo fijo bruto de \$44,000,000, esperaba que \$33,000,000 fueran repuestos.

El gasto por depreciación de las instalaciones durante 1978 que se esperaba reponer ascendía a \$5,775,000 sobre una base de costo histórico. (Para facilitar la exposición, he supuesto que las vidas guía utilizadas para calcular el gasto por depreciación, que prescribe el Departamento del Impuesto sobre la Renta (IRS) se aproximan bastante a la vida económica del activo, según lo estimado por la administración de GSM. En algunas industrias, la vida económica estimada es considerablemente mayor que la vida guía. Cuando éste es el caso, la depreciación de costo histórico deberá calcularse sobre la base de las vidas económicas estimadas, más que las vidas guía, antes de multiplicarla por la relación del costo de reposición a costo histórico.)

GSM estimó su relación del costo de reposición (con tecnología actual) al costo histórico en 2.0, así dando un gasto de depreciación a costo de reposición de \$11,550,000, o una reserva de \$5,775,000 superior a la depreciación a costo histórico. Esta es una cifra razonable para una compañía con capital intensivo. En un análisis de las cifras de costo de reposición en la 10-K de 175 compañías en 21 industrias, Arthur Young & Co. reportó una relación promedio de 1.68. La industria del acero tenía una relación de 2.21, la de fabricación de metales 1.98, la de refinería petrolera 2.08, servicios 2.16, equipo pesado 1.59, jabones y cosméticos 1.46, bebidas 1.64, aerolíneas 1.54, y revendedores 1.33.²

Necesariamente cualquier estimación de relación como ésta es subjetiva, pero deberá basarse sobre el enfoque menos costoso consistente con las normas mi-

² "La Contabilidad sobre Inflación Llegó para Quedarse", *Business Week*, diciembre 26, 1977, p. 109.

³ Sobre una discusión acerca de si las compañías deben agregar un cargo por depreciación "para nivelar" a fin de reponer los activos subdepreciados durante la inflación, véase de Richard F. Vancil y Roman L. Weil, "Contabilidad de Costo de Reposición Actual, Activos Depreciables, y Utilidades Distribuibles", *Financial Analysts Journal*, julio-agosto 1976, p. 39.

nimas de confianza.¹ En muchas compañías, esto puede requerir una combinación de métodos que incluyan poner índices, avalúos y valorización directa.

Al desarrollar un estado de fondos distribuibles, una compañía debe hacer reserva no solamente para los aumentos en la capacidad productiva que espera reponer, sino también para aquella parte de su capacidad que no va a reponer, según se explicó antes. Esto es necesariamente porque durante los periodos inflacionarios el poder adquisitivo de una moneda de inversión en una compañía se está desgastando, aunque a diferentes tasas que dependen de los sectores industriales en los cuales piensa la administración volver a colocar su inversión. Si la administración está incierta sobre dónde volver a colocar su inversión en capacidad productiva, un índice de "economía total" tal como el reductor de precios N JP puede servir como el índice de cambios en el precio. Desde luego, si tiene planes más concretos para inversión, un índice más específico sería más adecuado.

La administración de GSM estima que 25% de su activo fijo bruto de 1978, u \$11,000,000, no será reemplazado. Los gastos de depreciación durante 1978 sobre estas instalaciones fueron de \$1,925,000. GSM tiene la intención de permanecer en el sector manufacturero y ha seleccionado un índice para el cambio de precios en la planta y equipo industrial.

El cálculo para los gastos de depreciación de la capacidad productiva que no se espera reponer se muestra en el Cuadro VI. De los \$11,000,000 de instalaciones que no se espera reponer para fines de 1978, suponemos que \$6,000,000 fueron compradas en 1955 cuando el índice para la planta y equipo industrial era

Cuadro V — Gastos de depreciación (al costo de reposición actual) para la capacidad productiva que se espera reponer

| | 1978 | 1977 |
|--|--------------|--------------|
| Instalaciones que se espera reponer | \$33,000,000 | \$30,000,000 |
| Instalaciones que no se espera reponer | 11,000,000 | 10,000,000 |
| Propiedades, planta y equipo —bruto | \$44,000,000 | \$40,000,000 |
| Gastos de depreciación en las instalaciones que se espera reponer | \$ 5,775,000 | \$ 5,250,000 |
| Multiplicación por relación del costo de reposición a costo histórico | X 2.0 | X 2.0 |
| Iguales gastos de depreciación por la capacidad productiva que se espera reponer | \$11,550,000 | \$10,500,000 |

de 100, y \$5,000,000 fueron adquiridas en 1960, cuando el índice era de 120. El ajuste de estos costos históricos al nivel de índice de 1978 proporciona un total de costo ajustado por índices de \$29,500,000. Esta cifra dividida entre el costo total de adquisición (\$11,000,000) de las instalaciones retenidas establece el índice de cambios en el precio de GSM en 2.7.

Este índice entonces se aplica a los gastos de depreciación histórica de estas instalaciones para obtener los

Cuadro VI — Gastos de depreciación (a nivel de precio actual) para la capacidad productiva que no se espera reponer

| 1. Fecha de adquisición | 2. Índice para la planta y equipo industrial | 3. Costo de adquisición | 4. Relación del índice de 1978 al del año de adquisición | 5. Costo ajustado según índice (3 x 4) |
|-------------------------|--|-------------------------|--|--|
| 1955 | 100 | \$ 6,000,000 | 290/100 | \$17,400,000 |
| 1960 | 120 | 5,000,000 | 290/120 | 12,100,000 |
| 1978 | 290 | | | |
| | | \$11,000.0 | | \$29,500,000 |

$$\text{Índice de cambio en el precio} = \frac{\text{Costo ajustado según índices}}{\text{Costo de adquisición}} = \frac{\$29,500,000}{\$11,000,000} = 2.7$$

| | 1978 | 1977 |
|---|-------------|-------------|
| Gastos de depreciación en las instalaciones que no se espera reponer | \$1,925,000 | \$1,750,000 |
| Multiplicado por el índice de cambio en precios para la planta y equipo industrial | X 2.7 | X 2.6 |
| Iguales gastos de depreciación (a niveles de precio actual) para la capacidad productiva que no se espera reponer | \$5,197,500 | \$4,550,000 |

gastos de depreciación a los niveles de precio actual de \$5,197,500. Los \$3,272,500 adicionales de depreciación se registran en el estado de fondos distribuibles como parte de los fondos requeridos para aumentos en los costos de la capacidad productiva.

A medida que un negocio se expande o cambia de otra manera sus operaciones, el capital de trabajo adecuado no es menos parte integral de su capacidad que lo es su capacidad física. Así que los aumentos en los requerimientos de capital neto de trabajo deben deducirse para llegar a la cifra de los fondos distribuibles.

Para demostrar este punto, supongamos que una compañía está en su estructura de capital meta y que no hay cambio en su capacidad de deuda durante ese periodo; está operando en un ambiente no inflacionario, tiene la intención de reponer toda su capacidad productiva, y distribuye todas sus utilidades como dividendos. Si el nivel del capital de trabajo requerido por la compañía ha aumentado durante el último año, no tiene los recursos para sostener las operaciones a los niveles actuales porque ha pagado ya todas sus utilidades como dividendos. Para reunir capital de trabajo hasta el nivel requerido por las operaciones del periodo más reciente, la compañía se ve forzada ya sea a aumentar su deuda más allá del nivel meta estipulado, por lo tanto tomando mayor riesgo financiero, o emitir acciones adicionales.

Los requerimientos de capital de trabajo pueden surgir de un periodo al otro debido a diversas razones, incluyendo un mayor volumen de ventas, un cambio en la mezcla del producto, o cambios en las políticas de crédito e inventario. Es necesario tener cuidado al tratar de medir los cambios en los requerimientos de capital de trabajo; el cambio real en el capital de trabajo del año pasado a este año (\$3,000,000 en GSM) puede no dar una medida apropiada del alza o baja en los fondos requeridos.

Existen dos razones para esto. Primera, las cifras del balance general al final del año pueden no reflejar las necesidades promedio o normales del negocio durante el año. Segunda, tanto las cuentas por cobrar y las cifras del inventario en el balance pueden sobreestimar la magnitud de los fondos comprometidos por el negocio. Para estimar los fondos adicionales que se requieren, deberán considerarse dos puntos: (1) una inversión adicional en el inventario en términos de costo variable y (2) una inversión por cobrar en términos del costo variable del producto entregado para generar lo que se va a cobrar más que una cifra monetaria absoluta de los valores exigibles.

En cada caso, la cifra refleja lo que la compañía debe desembolsar en efectivo para llevar estas partidas.

Para fines de simplificación, supongamos que los niveles del capital de trabajo a fin de año de GSM son normales para el año. Entonces calculemos los \$2,300,000 requeridos para el aumento de 1978 en el capital neto de trabajo. Para calcular los fondos requeridos para el aumento en el nivel del inventario, multipliquen el aumento en unidades de inventario por el costo variable

Cuadro VII — Cálculo del costo variable de los productos vendidos en 1978

| | |
|--|----------------------|
| Inventario inicial, UEPS (componente de fabricación variable) — 22 millones de unidades a \$1.00 | \$ 22,000,000 |
| Costos de fabricación variable de los productos manufacturados — 54.7 millones a \$1.50 | \$2,050,000 |
| Total de productos disponibles — 76.7 millones de unidades | \$104,050,000 |
| Menos inventario final UEPS (componente de fabricación variable) — 22 millones de unidades | |
| a \$1.00 = \$22,000,000 — 44 millones de unidades | |
| a \$1.50 = \$2,100,000 | 24,100,000 |
| Costo variable de los productos vendidos — 54.4 millones de unidades a \$1.50 | \$79,950,000 |

de fabricación actual. El costo variable de 1978 de los productos vendidos, \$79,950,000 (véase Cuadro I), se deriva en el Cuadro VII. Durante 1978 hubo un aumento de 1,400,000 unidades de inventario con un costo de fabricación variable de \$1.50 por unidad, produciendo los fondos requeridos de \$2,100,000.

La cifra de fondos requerida para el aumento en las cuentas por cobrar se calcula como sigue:

$$\begin{aligned} &\text{Aumento en las cuentas por cobrar } \times \\ &\text{Costo variable de los productos vendidos} = \$1,500,000 \times \\ &\text{Ventas} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\$ 79,950,000 \\ &\$10,000,000 = \$1,100,000 \end{aligned}$$

El aumento en fondos por la cantidad de \$2,300,000 requerido en el capital neto de trabajo puede resumirse así:

| | |
|--------------------|-------------|
| Efectivo | \$ 100,000 |
| Cuentas por cobrar | 1,100,000 |
| Inventarios | 2,100,000 |
| Pasivo circulante | (1,000,000) |
| | \$2,300,000 |

En el caso de GSM, cada moneda de mayor venta requiere aproximadamente 23 centavos de fondos para el capital neto de trabajo, o \$2,300,000 en 1978 para el aumento de \$10,000,000 en las ventas durante 1977.

Considerando la capacidad de deuda

La mayoría de las compañías financian en parte sus operaciones con capital de deuda y esto, por supuesto, debe tomarse en cuenta al determinar los fondos distribuibles. Los fondos distribuibles se vuelven disponibles sólo después de que se ha mantenido la

capacidad del negocio. El mantenimiento de la capacidad del negocio, a su vez, incluye el establecimiento de un nivel meta de riesgo financiero, o sea, el riesgo asociado con el financiamiento de las operaciones de la compañía.

El estimar la capacidad de deuda de una compañía a algún nivel meta de riesgo financiero requiere de un elemento de subjetividad. La capacidad de deuda no se refiere solamente a la relación de deuda-participación, pero puede estar bien condicionada por la cobertura de interés, flujo de efectivo al total de relaciones de deuda, poder del colateral, perspectiva industrial, características de operación de la compañía, y administración de la compañía. De cualquier manera, los ejecutivos financieros deberían poder estimar dentro de un límite razonable qué tanto más de deuda puede contraer la compañía sin dañar, ni su valor para préstamos ni su límite de crédito.

Basándose en relaciones de deuda-participación, flujo de efectivo, y valor de las consideraciones colaterales, así como discusiones con los principales servicios sobre límites crediticios, GSM supuso que los fondos disponibles vía el aumento en la capacidad de deuda eran de \$2,500,000 y \$1,800,000 para 1978 y 1977, respectivamente. La compañía aumentó su deuda a largo plazo en 1978 a \$1,700,000, así que de los \$2,500,000 de aumento en los fondos disponibles, \$1,700,000 habrían sido utilizados al final de 1978 y \$800,000 permanecerían disponibles.

Aun después de tomar en consideración el aumento en la capacidad de deuda, GSM reportó déficits en los fondos distribuibles —\$1,850,000 en 1977 y ... \$2,247,500 en 1978—. Claramente la compañía estaba pagando dividendos al riesgo de liquidar su capacidad de negocios. En 1978 GSM distribuyó \$3,300,000 de un déficit de \$2,247,500 en los fondos distribuibles, causando así una disminución de \$5,547,500 en los fondos disponibles para la expansión de la capacidad de negocios.

El ejemplo GSM claramente demuestra que ni el crecimiento de utilidades ni los aumentos al activo fijo proporcionan una evidencia precisa de que una compañía ha mantenido su capacidad de negocios durante el año. Los costos incrementados de la capacidad productiva de GSM, aunados al aumento en sus requerimientos de capital de trabajo, han llevado a una liquidación parcial de su capacidad de negocios.

Elementos interdependientes

¿Por qué ha de interesarse la administración en los fondos distribuibles y en cómo manejarlos? El enfoque de fondos distribuibles proporciona una aproximación razonable de la cifra monetaria total que está disponible durante el periodo para dividendos y para expansión de la capacidad de negocios. La capacidad de negocios, a su vez, proporciona la base para un poder adquisitivo mayor y por lo tanto rendimiento para los accionistas. Aun cuando puede esperarse que haya

fluctuaciones periódicas en la capacidad de negocios, por supuesto, déficits fuertes o frecuentes en los fondos distribuibles podrían señalar una erosión de la capacidad de negocios y amenazar el poder adquisitivo de la compañía —si no es que su supervivencia.

El análisis de fondos distribuibles que aquí se presenta no es ningún sustituto para un plan estratégico bien concedido; sirve como complemento y como verificación de la razonabilidad económica de las estrategias para sus productos y mercados y su plan estratégico. Además, proporciona una comprobación de la consistencia interna de los planes de operación, inversión, financieros y de dividendos de la compañía.

La medida de fondos distribuibles (FD) se define como sigue:

$$FD = P(S + AS) - (C - I)(S + AS) = WAS + P(S + AS)(1 - D)L$$

siendo:

- P = Utilidad neta después de impuestos como un porcentaje de ventas
- S = Total de ventas del periodo anterior
- AS = Aumento en las ventas de este periodo sobre las del periodo anterior
- W = Tasa de capital neto de trabajo adicional requerido para cada dólar adicional de ventas
- C = Capacidad productiva ajustada de acuerdo con la inflación a capacidad productiva a costo histórico
- N = Tasa de depreciación a costo histórico por dólar de ventas
- D = Porcentaje de distribución de dividendos meta
- L = Porcentaje de deuda-a-participación meta

Los cuatro términos al lado derecho de la ecuación son, respectivamente, utilidad neta después de impuestos, la reserva para aumento en el costo de la capacidad productiva, el cambio en el requerimiento de capital de trabajo, y el cambio en la capacidad de deuda. (Las utilidades del inventario pueden incorporarse en el coeficiente de capital de trabajo, W, y C representa el promedio ponderado o el coeficiente de inflación compuesta para toda la capacidad productiva, ya sea que se reponga o no).

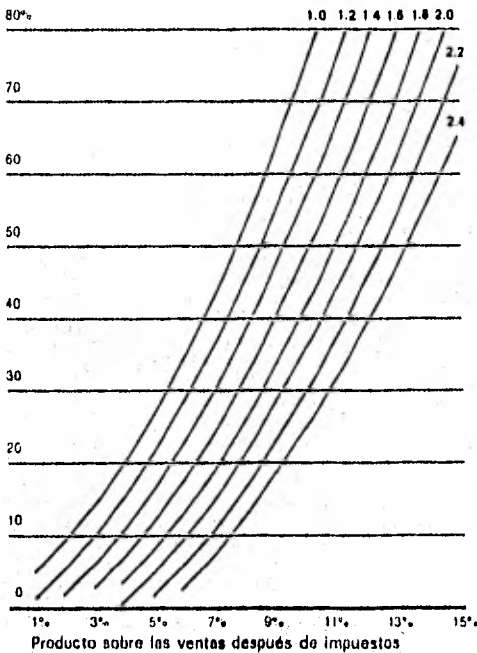
Por lo tanto, los fondos distribuibles de la compañía dependen del producto sobre las ventas, crecimiento de ventas, requerimientos de capital neto de trabajo, la tasa de aumentos en el costo en la capacidad productiva, la depreciación a costo histórico por dólar de ventas, el porcentaje de distribución de dividendos meta, y la relación deuda-participación meta. Debido a que la tasa del aumento en el costo de la capacidad productiva y la depreciación por dólar de ventas supuestamente son elementos sobre los cuales la administración puede ejercer poco control, los fondos distribuibles de la compañía dependen de cómo afectan las decisiones y políticas administrativas a las cinco variables restantes.

Las cuatro gráficas del Cuadro VIII muestran cómo son interdependientes estas variables. En cada gráfica, el crecimiento de ventas, la utilidad después de impuestos a ventas, y el coeficiente de inflación son tra-

Cuadro VIII — Interacción de variables al medir los fondos distribuibles

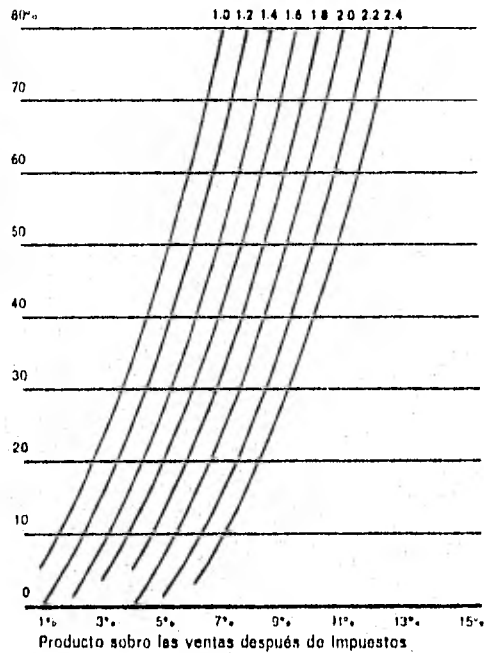
Gráfica A $D = .5, L = .5, W = 3, C = 1.0 \text{ a } 2.4$

Tasa de crecimiento en ventas



Gráfica B $D = .5, L = .5, W = 2, C = 1.0 \text{ a } 2.4$

Tasa de crecimiento en ventas



lados como variables. La depreciación a costo histórico por dólar de ventas (N) en todos los casos es del 5%. Cada gráfica muestra la variación del coeficiente de inflación compuesto (C) de 1.0 a 2.4.

Estas gráficas permiten a los gerentes determinar: (1) la probabilidad, a la luz de las suposiciones operativas, de inversión, financieras y de dividendos relativos al plan incorporado, que la compañía generará fondos distribuibles, y (2) la sensibilidad de los fondos distribuibles a los cambios en las políticas de operación, inversión, financiamiento y de dividendos.

Consideremos la Gráfica A. Supongamos que los planes de la compañía requieren una tasa de distribución de dividendos del 50% (D) y una relación deuda-participación (L) de 0.5. Los requerimientos de capital de trabajo se proyectan a 30 centavos por dólar de ventas incrementadas (W) y el coeficiente de inflación compuesto (C) se proyecta para continuar más o menos a 2.2, el nivel del pasado reciente.

Con un producto sobre las ventas después de impuestos proyectado al 6% y una tasa de crecimiento de ventas de 10%, el plan de la compañía, indudablemente

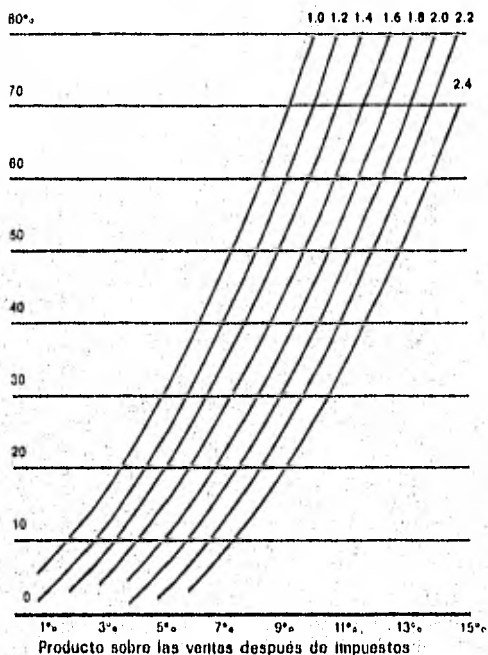
generar déficit en los fondos distribuibles. La Gráfica A muestra que para un coeficiente de inflación supuesto del 2.2 y un 6% del producto sobre las ventas, el crecimiento máximo que puede concederse para lograr un punto de equilibrio en los fondos distribuibles es 5%. Como otra manera de verlo, si la compañía desea crecer al 10%, para evitar déficits en los fondos distribuibles, debe aumentar sus productos sobre las ventas a 7%. Esta clase de gráfica permite a la administración determinar las operaciones eliminatorias entre el crecimiento de ventas y las utilidades sobre ventas.

Además, la sensibilidad de los fondos distribuibles a los aumentos de costo en la capacidad productiva puede probarse fácilmente. Por ejemplo, si el coeficiente de inflación fuera reducido de 2.2 a 1.8, a un 6% del producto sobre las ventas, la compañía podría crecer a una tasa del 13% en lugar del 5%.

La Gráfica B muestra la sensibilidad de un punto de equilibrio de los fondos distribuibles a los cambios en los requerimientos de capital contable. Esta gráfica es idéntica a la Gráfica A, excepto que los requerimientos de capital de trabajo se proyectan solamente a 20 centavos por dólar de ventas adicionales. El beneficio

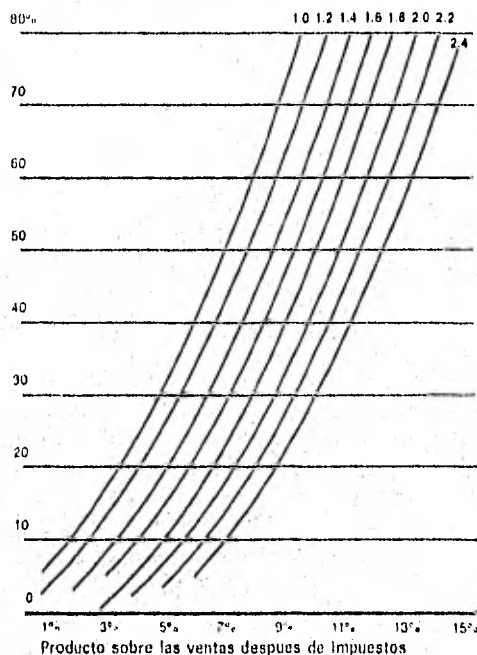
Gráfica C D = .4, L = .5, W = .3, C = 1.0 a 2.4

Tasa de crecimiento en ventas



Gráfica D D = .5, L = .7, W = .3, C = 1.0 a 2.4

Tasa de crecimiento en ventas



de una administración efectiva del capital de trabajo es bastante evidente. Al reducir los requerimientos necesarios de capital de trabajo 10 centavos por dólar de ventas, la compañía promueve la tasa en la capacidad del crecimiento de ventas de un modesto 5% a más del 8%.

La Gráfica C se aparta del caso base sólo en un aspecto, la relación de distribución de dividendos se reduce de 0.5 a 0.4. La Gráfica D aumenta la relación de deuda-participación de 0.5 a 0.7. Los gerentes podrían desear probarse a sí mismos la sensibilidad del punto de equilibrio de los fondos distribuibles a estos cambios en las políticas de dividendos y financieras.

Mejor control financiero

Es esencial que la administración de la empresa, así como los inversionistas y el gobierno, comprendan los efectos de la inflación sobre el capital invertido en un negocio y en su poder adquisitivo. Los gerentes e inversionistas necesitan la información para asegurarse que sus políticas fiscales no gravan a niveles que

dañen la formación del capital y desalientan la inversión. La tarea de desarrollar medidas útiles y confiables de los efectos de la inflación es extraordinariamente compleja, pero debe llevarse a cabo si hemos de ser tomadores de decisiones bien informados.

El enfoque de los fondos distribuibles que he presentado permite a la administración determinar los efectos de sus decisiones sobre operación, inversión, financiamiento y dividendos sobre la actuación de la empresa. Permite a la administración ver cuáles unidades de negocios proporcionan fondos distribuibles y cuáles las utilizan. También es un estado particularmente útil para el director externo que desea saber si la compañía es compatible con el enfoque de planeación estratégica de la mayoría de las compañías. Además, el costo para desarrollar estados de fondos distribuibles es mínimo para aquellas compañías ya sujetas a las reglas de revelación sobre costo de reposición de la SEC.

Por todas estas razones el enfoque de fondos distribuibles debe probar ser una adición útil a sistemas de control financiero más efectivos.

**COMO MANEJAR UNA EMPRESA
EN UNA ECONOMIA
INFLACIONARIA**

**10 REGLAS BASICAS
PARA EL EJECUTIVO**

Regla 1

Reconocimiento de que la inflación será una realidad de la economía mexicana durante los próximos años

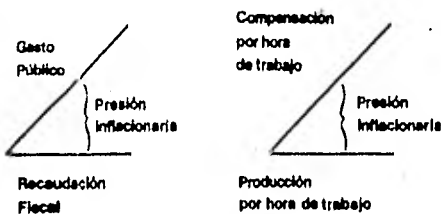
Expresado en sus términos más simples, la inflación es causada por una serie de déficits. El déficit fiscal debe ser cubierto mediante la contratación de préstamos, o bien por la emisión de dinero; pero si el dinero se pide prestado hoy, casi seguramente tendrá que ser emitido mañana.

Es el nuevo dinero emitido significa un incremento en el circulante monetario, que a su vez conlleva un alza en la demanda de bienes y de servicios, y como no hay, con la misma velocidad, un incremento correspondiente en la producción de bienes y de servicios, esto acarrea un déficit; entonces los precios suben para cubrirla. Esto es inflación.

A medida que los precios suben, los salarios también tienden a aumentar, para compensarlos, lo que produce a la ya familiar espiral salarios/precios. Resultado: más inflación.

Existe, asimismo, otro déficit que alienta la inflación: el que se origina por el hecho de que la tasa de crecimiento de la compensación por hora de trabajo tiende a ser mayor que la tasa de crecimiento de la producción en esa misma hora de trabajo. La suma total producida en una hora de trabajo es la forma de definir la productividad, y al haber déficit en la productividad se refuerza la tendencia inflacionaria tanto como lo hace el déficit fiscal.

Las presiones inflacionarias causadas por estos dos déficits, pueden apreciarse gráficamente así:



Pero para comprender realmente la inflación, se debe ir más allá de estas simples gráficas de déficit fiscal y de productividad. El déficit más relevante -- la causa básica de la inflación -- es el excedente de las expectativas de la sociedad

sobre su producción.

Se ha dicho que la existencia de la inflación crónica es una señal de que la sociedad está tratando de dividir el Producto Bruto Interno entre partes cuya suma es mayor que el todo. Y, esencialmente, la inflación se trata de esto.

Cuando las expectativas de la sociedad -- de mayores salarios, más beneficios, mayor seguridad, un ambiente más limpio, etc. -- exceden de su propia producción, la única manera de financiar tal exceso es a través de empréstitos o de la emisión de dinero. Y, otra vez, si el dinero se pide prestado hoy, tendrá que ser emitido mañana.

Teóricamente, es posible que los gobiernos eliminen el exceso de expectativas sobre la producción, simplemente reduciéndolas hasta el punto en que coincidan con su nivel real de producción; o bien, incrementando el nivel de producción (a través de una mayor productividad impulsada por la aplicación de la tecnología más avanzada) para que coincida con el de las expectativas; o, finalmente, mediante la combinación de ambos mecanismos. Claramente, resulta alentador que más y más gobiernos -- incluido el de México -- estén tratando de usar este último método, sobre todo a medida que se hacen más conscientes de los devastadores desequilibrios que la inflación puede producir, no sólo en la economía, sino en la moral de la población.

Pero, lamentablemente, la vida no es tan simple: ni los gobiernos ni las economías operan en el vacío. Así, esta sana política económica debe ser, necesariamente, ajustada a las urgentes consideraciones políticas, haciendo con ello más difícil el cierre de la brecha inflacionaria, aún en los países más desarrollados. En las naciones menos desarrolladas, como México, además de esas consideraciones de carácter político, existe también el problema de los limitados recursos económicos y financieros disponibles para el desarrollo, importación y aplicación de la necesaria tecnología de avanzada, que mejorará la productividad.

Como resultado de ello, mientras el gobierno mexicano -- al igual que otros en el mundo --, hace grandes esfuerzos para reducir la brecha inflacionaria, el empresario prudente debe asumir que la inflación será una realidad de la economía mexicana durante los próximos años.

Regla 2

Reconocimiento de que el empresario necesita una nueva estrategia para manejar su empresa en una economía inflacionaria

Esto no debe ser considerado como una perogrullada. No es fácil olvidar el pasado, particularmente cuando hemos tenido éxito en el pasado. Pero eso es precisamente lo que tenemos que hacer: borrar el pasado y ver el mundo de hoy a través de una nueva óptica, sin considerar las cosas como las recordamos o como nos gustaba que fueran, sino como son en realidad.

Y la realidad demuestra que se encuadra dentro de un sistema económico caracterizado por lo que Peter Drucker llama "discontinuidad". Esto significa que ya no podemos proyectar con exactitud.

Si se piensa en las viejas suposiciones que eran válidas para las décadas de 1950 y de 1960 se recordará qué cómodas eran. Había en todo el mundo una relativa estabilidad política. El financiamiento era, por lo general, muy adecuado. Había -- o por lo menos parecía haber -- una limitada oferta mundial de materias primas básicas y de energéticos. Y la tasa de inflación era mínima.

Ahora, si se comparan esas condiciones con las muy incómodas tendencias actuales, resulta que las circunstancias políticas son hoy mucho más complicadas; el financiamiento es más caro y más difícil de obtener (sobre todo en pesos) y se prevén insuficiencias mundiales de algunas materias primas clave; Una crisis mundial de energéticos ha alterado ya, dramáticamente, la estructura del comercio y de la inversión internacional. La tasa inflacionaria se ha desbordado. ¡Y todo esto en el transcurso de unos pocos años!

Desde el punto de vista de la empresa particular, el cambio ha sido igualmente dramático. Ya se han terminado los días en que una compañía

podía contar con un predecible crecimiento sostenido, para entonces determinar su futuro. En esos tiempos, el éxito de la empresa dependía, esencialmente, del grado de eficiencia que lograba su administración en la ejecución de sus programas.

Hoy en día, en cambio, las tendencias ya no son consistentes y predecibles, y como resultado de ello las compañías ya no pueden determinar su futuro tan fácilmente. En la actual época de discontinuidad e impredecibilidad, las empresas más que decidir o determinar, tienen que preacelerar. El éxito de una empresa depende, ahora, no sólo de la eficiencia de su administración para ejecutar sus programas, sino también de que esa administración haya evaluado correctamente las nuevas tendencias y de que, consiguientemente, se desarrollen en primer lugar los programas más acertados.

La clave de esta nueva actitud consiste en que el ejecutivo, ahora, debe ver a su empresa desde afuera hacia adentro, y ya no sólo de adentro hacia afuera.

Así, una vez que el empresario comprende las causas de la inflación (y claro está, una vez que se ha convencido de que se trata de un fenómeno con el que tendrá que enfrentarse, le guste o no, en el futuro inmediato), también debe reconocer claramente que para enfrentar con eficacia a la inflación se requiere de una estrategia corporativa completamente nueva.

Las siguientes reglas - de la 3 a la 10 - tratan sobre los diversos aspectos de esta nueva estrategia que las empresas deben seguir dentro de una economía que confronta procesos inflacionarios.

Regla 3

El manejo financiero debe ser más conservador

Esto no quiere decir que la administración de una empresa debe dejar de asumir riesgos. Lo que sí significa es que, como las economías inflacionarias son por definición inestables, debe aplicarse un enfoque básico más conservador en cuanto al manejo financiero de la compañía.

Concretamente, esto quiere decir que el empresario debe: (1) dar énfasis a su flujo de efectivo, más que a las utilidades contabilizadas, (2) construir una sólida base de capital contable, en la

que pueda apoyarse en momentos de necesidad financiera, y (3) evitar, como si fuera una plaga, el fuerte endeudamiento.

Resulta axiomático que en tiempos de incertidumbre -- y la inflación siempre representa incertidumbre -- sea necesario que las compañías tengan una sólida base de capital contable. Cuanto más inciertos son los tiempos, más sólida debe ser tal base. Un ejemplo que se presenta más adelante ilustra esa necesidad.

234

En lo que respecta a la disyuntiva flujo de efectivo vs. utilidades contables, todo ejecutivo sabe que no puede pagar nada con ganancias; necesita efectivo. No obstante, es sorprendente la frecuencia con que el empresario olvida esta regla básica de los negocios. El proceso inflacionario, sin embargo, no perdona, y a menos que el ejecutivo se esfuerce en todo momento para proteger la generación de su flujo de efectivo (aún cuando sea a costa de las utilidades contables, si es necesario), su compañía puede encontrarse un buen día con una situación en la que todavía es rentable, pero casi insolvente.

Por lo que respecta al endeudamiento, puede ser sorprendente para muchos el que, enfáticamente, se recomiende el mantenerse en el más bajo nivel (aparte, por supuesto, del crédito comercial normal). Es de dominio común la popular teoría de que la mejor manera de "derrotar" a la inflación es endeudarse tanto como se puede, porque cuando llegue el momento de pagar el empréstito, se podrá hacerlo con pesos más "baratos", o cruzeiros o dólares baratos, ya que esta teoría no está limitada a México.

Pero, en la realidad, esta estrategia entraña un riesgo extremadamente peligroso. De resultados positivos sólo si la empresa está segura de que dentro del sistema económico hará amplia liquidez durante el período de amortización del préstamo. Por supuesto, las cosas nunca resultan así. Por el contrario, muy frecuentemente el proceso inflacionario lleva hacia una condición de menor liquidez en el sistema, por lo que, cuando ello sucede, las compañías que se han endeudado fuertemente corren el riesgo de no tener suficientes pesos -- baratos o no -- para poder pagar el préstamo y sus intereses. Esto las hace insolventes y, obviamente, puede llevarlas a la quiebra. De hecho, ha sucedido.

La razón de las fluctuaciones liquidez falta de liquidez en una economía inflacionaria estriba en que, después de que la inflación se ha manifestado por un tiempo, los gobiernos se sienten obligados a tratar de detenerla con programas antiinflacionarios que - invariablemente - tienen como piedra angular una reducción del ritmo de crecimiento del circulante, ya que su incremento relativamente rápido es la causa más inmediata de la inflación. Pero ya que el proceso inflacionario continúa elevando los precios, a medida que el incremento de éstos es más acelerado que el crecimiento del circulante, la liquidez del sistema económico comienza a evaporarse. Y si el programa antiinflacionario gubernamental es suficientemente prolongado y enérgico, el resultado de este fenómeno puede ser una recesión económica. Esto, a su vez, dará lugar a mercados menos accesibles, ventas más difíciles, problemas de cobranzas y, en general, mayores dificultades para generar el efectivo necesario para pagar el préstamo y los intereses.

Aún sin la amenaza de la falta de liquidez, el tener una pesada deuda en tiempos inflacionarios es una estrategia peligrosa dentro de una economía caracterizada por la discontinuidad y por la impredecibilidad. Este breve ejemplo explica el por qué,

Tómese el caso de una empresa cuyas ventas llegan a \$100,000,000 de pesos. (El ejemplo es igualmente válido con cualquier otro volumen de ventas, ya que el impacto relativo será el mismo). Y establézcanse las siguientes suposiciones:

1. El capital de trabajo equivale al 20% de las ventas, o sea, es de \$20,000,000 de pesos.
2. Las utilidades netas después de impuestos corresponden al 7.5% de las ventas, o sea, a \$7,500,000 pesos.

Al año siguiente, la tasa de inflación es de un 10%, por lo que la empresa decide aumentar sus precios también en un 10%. Esto eleva las ventas hasta \$110,000,000 de pesos. Supóngase asimismo, que hay un incremento de otro 10% en el volumen de ventas. Así, la situación de la empresa en ese segundo ejercicio será la siguiente:

1. Ventas: \$121,000,000 de pesos.
2. Capital de trabajo: \$24,200,000 pesos (20% de las ventas).
3. Utilidades después de impuestos: \$9,075,000 pesos (7.5% de las ventas).

Hasta ahora, todo está bien. Las necesidades de capital de trabajo se elevaron en \$4,200,000 pesos, monto que fue cubierto por las utilidades después de impuestos de \$9,075,000 pesos. O sea, hay una cobertura de más de dos a uno. Si todos los demás elementos permanecen iguales, la empresa está en una posición muy cómoda.

Pero el problema es que en las economías inflacionarias, caracterizadas por las discontinuidades, todos esos otros elementos raramente permanecen iguales. Obsérvese qué le sucede a esta empresa si se hacen pequeños ajustes en las cifras. Téngase en cuenta estas nuevas suposiciones:

1. Los clientes de la empresa también confrontan incrementos en sus costos, como resultado de la inflación. Como consecuencia tienen la necesidad de generar fuentes adicionales de financiamiento, por lo que deciden extender un tanto sus pagos. Esto constituye un manejo financiero muy sano en economías inflacionarias. Pero el problema es que sus cuentas por pagar son las cuentas por cobrar de la empresa de nuestro ejemplo. Supóngase, así, que por razones de competitividad la propia empresa tenga que aceptar períodos de cobranza algo más largos, con el resultado de que su capital de trabajo, como porcentaje de las ventas, se incrementa en un 2%.

2. Debido al incremento en la demanda internacional de las materias primas básicas que la empresa utiliza, ésta decide que, para proteger su flujo del producto - esto es, para permanecer en el mercado -, tienen que acumularse inventarios, que elevan el costo de trabajo, como porcentaje de las ventas, en otro 1%.

Estos dos incrementos, de 2 y 3% no son muy altos en sí. Pero veáse que sucede con la posición del capital de trabajo de la empresa cuando se incrementa ya de un 20% de las ventas a un 25% pasa de \$24.2 millones de pesos a más de \$30 millones. O sea, que el incremento en el capital de trabajo, que asciende ya a más de \$10 millones de pesos respecto de su monto original, es aproximadamente \$1 millón de pesos más alto que el total de las utilidades netas después de impuestos, generadas durante el segundo ejercicio. La empresa ya se encuentra con un déficit de \$1 millón de pesos.

Es en una situación como esta, cuando ayuda mucho el tener un sólido balance, con una firme base de capital propio y de capacidad adicional de endeudamiento.

Pero, para complicar la situación un poco más, se puede asumir que, debido a que el proveedor de la materia prima clave de la empresa está ahora en mejor posición para negociar, decide reducir el plazo de los créditos que otorga. La compañía no puede discutir con él, ya que sería difícil conseguir el material con otros proveedores. Así, los plazos de pago más cortos significan una mayor presión sobre la posición del capital de trabajo, por lo que la empresa tiene que hallar nuevas fuentes de financiamiento.

Y si, además de reducir los términos de pago, el proveedor también aumenta sustancialmente sus precios - como de hecho sucedió hace algunos años durante el período de aguda escasez de la oferta -, se necesitarán aún más fondos para financiar las operaciones.

Por último, puede suponerse que mientras la empresa estaba considerando incrementar en 10% sus precios (para compensar el efecto de los costos más altos provocados por la inflación), su departamento de ventas prevé que si los precios se elevan en esa proporción, el producto se colará fuera del mercado. Si la dirección de la empresa se convence de que sólo hay que aumentar los precios en, digamos, un 5%, esto significa cortar \$5.3 millones de pesos a las ventas, lo que se verá reflejado en gran medida en las utilidades netas. O, quizá, pueden ser los controles oficiales de precios los que traspidan aumentarlos en el 10% original. De cualquier forma, el impacto sería el mismo.

La importancia de este ejemplo - excesivamente simplificado, por cierto - es que ilustra con cuánta rapidez, en una economía inflacionaria y difícil de predecir, una empresa puede pasar de una situación financiera muy cómoda a una extremadamente precaria.

Y se puede uno imaginar qué hubiera pasado a esta empresa hipotética si, además de las complicaciones ya detalladas, hubiera tenido que enfrentar también el vencimiento de una deuda sustancial, sin tener capacidad adicional de endeudamiento.

Debido a que las economías inflacionarias son, por definición, menos estables y menos predecibles, el empresario debe compensar estos fenómenos a través de un manejo financiero más conservador.

Regla 4

La calidad del crecimiento es mucho más importante que la cantidad del crecimiento

Durante la década de 1950, y especialmente durante la de 1960, el crecimiento era el "rey". Por definición, mientras más grande, mejor. Las administraciones de la mayoría de las empresas - tanto en México como en otros países - desarrollaron estrategias para alcanzar el máximo crecimiento en ventas, lo más rápido posible.

Como resultado de esta estrategia corporativa básica, el mercadeo era el elemento clave en la administración de la empresa. Todo el mundo hablaba de penetración y de participación en el mercado. Los nuevos productos proliferaban hasta que en muchos casos no eran realmente muy dife-

rentes de los que la empresa ya ofrecía) puesto que los empresarios no ahorraban esfuerzos - ni dinero - para cubrir el mercado del modo más completo posible. "No hay por que preocuparse" se decía, "por la tremenda inversión requerida para aumentar la participación en el mercado sólo unos pocos puntos. A largo plazo, tendremos un excelente rendimiento."

Y así fue, por lo general, durante los relativamente estables períodos económicos del pasado.

Por esta actitud definitivamente no funciona en la economía inflacionaria de hoy. La participación en el mercado es importante, por supuesto,

y para a guiso productivo el concepto es enormemente importante. Pero no como un fin en sí mismo.

Ahora, la administración de una empresa debe pensar muy cuidadosa y exactamente cuánto le va a costar cada porcentaje adicional de participación en el mercado. ¿Qué efecto tendrán estos costos en las utilidades? ¿Cómo se reflejarán las erogaciones de efectivo en el flujo de efectivo proyectado? y ¿será tan grande la inversión como para desequilibrar el rendimiento mínimo establecido sobre el capital invertido?

Es concebible que, hoy en día, una empresa pueda llegar a la conclusión de que su mejor táctica dentro de una determinada línea de productos consiste en reducir su participación en el mercado. (De hecho esto es exactamente lo que recientemente hizo un conocido fabricante estadounidense de llamas, cuando el minó el 90% de sus productos, manteniendo solamente aquellos artefactos que tenían una

satisfactoria rotación de inventarios. Antes de esta drástica reducción, su inversión total involucrada en el inventario era demasiado grande, y la rotación demasiado lenta, como para producir el deseado rendimiento sobre el capital invertido.)

Si, por el contrario, una fuerte crecimiento de las ventas, una mayor penetración en el mercado y la expansión de la participación en éste incrementan las utilidades y la generación del flujo de efectivo - y, al mismo tiempo, mantienen el rendimiento mínimo aceptable sobre el capital invertido -, entonces se puede proseguir con toda confianza y expandirse. Esto es lo que se llama crecimiento cualitativo.

Lo que es importante recordar es que las mayores ventas, la más intensa penetración en el mercado y la más grande participación en él, no son el fin en sí, sino más bien los medios para lograr el crecimiento cualitativo que es necesario buscar durante el fenómeno inflacionario.

Regla 5

Los activos deben ser constantemente revaluados para que reflejen lo más acertadamente posible su valor actual de reposición

En la Regla No. 4 se mencionó la necesidad de que las empresas mantengan una tasa mínima aceptable de rendimiento sobre el capital invertido. Pero ¿cómo debe el ejecutivo medir este concepto? La importancia de la respuesta a esta pregunta no puede ser exagerada.

En una economía caracterizada por una alta tasa de inflación -- y el nivel de más de 20% en México, seriamente merece calificarse como tal --, es indispensable que el ejecutivo considere sus activos tan exactamente como le sea posible al costo actual de reposición.

El concepto contable del costo de reposición para activos fijos no es nuevo, ya que aún durante el período de precios relativamente estable hubo algo de inflación. Algunos empresarios astutos se dieron cuenta de que no podían reponer sus activos sólo con los fondos acumulados en la reserva para depreciación. Así, se llevaron a cabo estudios que demostraron que al depreciar los activos fijos en base a su costo histórico, las utilidades originadas por la diferencia entre la reserva de depreciación y el costo de reposición no eran sino utilidades ficticias. Por lo que, ya que estas utilidades ficticias también estaban sujetas al pago del impuesto sobre las ventas el fisco en realidad estaba gravando el capital de las empresas.

Sin embargo, estos estudios no tuvieron mucha aceptación, ya que el incremento anual de los precios no era demasiado alto y la mayoría de las empresas progresaba satisfactoriamente.

Pero ahora, con los altos niveles a que ha llegado la inflación, si el empresario continúa aferrándose al concepto de valuación de activos de acuerdo a su costo histórico, se crea problemas en verdad serios, cuya gravedad aumenta en proporción directa a la magnitud de la tasa de inflación.

Un problema obvio es, por supuesto, que en una economía altamente inflacionaria, el depreciar los activos sobre la base de su costo histórico crea una reserva que representara sólo una fracción de los fondos realmente necesarios para suplir tales activos al fin de su vida útil. Por ejemplo:

Al inicio del año 1, una compañía realiza una inversión en activos fijos que cuestan, en este momento, \$1,000,000 de pesos; supóngase, también, que esos activos tienen una vida útil de 5 años.

Durante ese período, la compañía destina \$200,000 pesos por año para formar su reserva de depreciación, de tal forma que para el fin de la vida útil de los activos ha recuperado su inversión inicial de \$1,000,000 de pesos.

Sin embargo, si durante este período de cinco años la tasa anual de inflación es de 20%, el costo de reposición de estos activos al final de su vida útil será de casi \$2,500,000 pesos. Esto significa que, además de su reserva de depreciación, la empresa necesitará \$1,500,000 pesos adicionales sólo para mantener la inversión real en activos fijos que efectuó en el Año 1.

Y puesto que no sería un sano manejo financiero el endeudarse simplemente para mantener la

posición real de la empresa, estos fondos adicionales deben ser generados internamente, es decir, con utilidades. Lo cual señala el segundo -- y mucho más fundamental -- problema, con respecto a la valuación de activos.

Para continuar con el ejemplo, supóngase ahora que durante el primer año la compañía gana \$200,000 pesos sobre su inversión de \$1,000,000 de pesos en activos fijos. Teóricamente, esto significa una utilidad del 20% sobre el capital invertido.

En el Año 2, sin embargo, la compañía aumenta sus precios en un 20% para compensar la inflación y, suponiendo que sus costos también suben en un 20%, sus utilidades durante este segundo año estarán 20% por arriba de los \$200,000 pesos ganados durante el primer año, o sea, \$240,000 pesos, lo cual representa una utilidad de 24% sobre la inversión en activos valuados a costos históricos.

Para el Año 5 -- suponiendo que los precios y los costos de la empresa continúan aumentando en un 20% por año --, los \$200,000 pesos de utilidad habrán crecido hasta \$400,000 pesos, o sea, una ganancia aparente de 40% sobre la inversión en activos.

Pero, ¿es esto real? Obviamente, no. La utilidad sobre la inversión en activos no ha crecido en absoluto.

De hecho, ni siquiera en el Año 1 la utilidad sobre la inversión en activos fijos llegó al 20%. Dado que en tal período hubo un aumento en el costo de reposición de los activos de 20%, al finalizar ese Año 1 el valor -- en ese momento -- de esos activos no era de \$1,000,000 de pesos, sino de \$1,200,000 pesos. Para calcular la verdadera tasa de utilidad sobre dichos activos, el empresario debería comparar tales utilidades de \$200,000 pesos con el valor promedio actual de los activos fijos, que sería de \$1,100,000 pesos, y esto daría ya una utilidad real de 18%.

Durante el Año 2 se podría seguir el mismo proceso. El valor actual de los activos fijos al comienzo de ese año es de \$1,200,000 pesos, y a fin de año, después de otro período de inflación de 20%, es de \$1,440,000 pesos. Del mismo modo, las utilidades han subido de \$200,000 a \$240,000 pesos durante ese Año 2. Si se comparan estas utilidades con el promedio del valor actual de los activos fijos -- que es de \$1,320,000 pesos --, la utilidad real sobre la inversión en el Año 2 es, todavía, de 18%.

Es así que, suponiendo que las utilidades y el valor de reposición de los activos aumenten en forma paralela en un 20% exacto, la verdadera tasa de utilidad sobre esta inversión en activos no subirá de 20% a más de 40%, sino que permanecerá estable en un 18%.

En el ejemplo anterior, el empresario se confronta con dos problemas. El primero es la generación interna de fondos suficientes para cubrir el déficit ocasionado por el hecho de que la depreciación estuvo basada en el costo histórico de los activos y no en el costo de reposición. Y el segundo, que después de admitir este hecho, y de ajustar su

estrategia, debe determinar cómo puede lograr la empresa una utilidad real sobre su inversión que sea suficiente tanto para cubrir el costo de reposición de los activos como para permitir un dividendo a los accionistas.

El 18% de utilidad real detallado anteriormente, producirá los siguientes ingresos durante la vida de los activos:

| | (pesos) |
|-------|--------------|
| Año 1 | \$ 200,000 |
| Año 2 | 240,000 |
| Año 3 | 288,000 |
| Año 4 | 345,600 |
| Año 5 | 414,720 |
| Total | \$ 1,488,320 |

Al añadir estos fondos al \$1,000,000 de pesos ya aportado para el fondo de depreciación, resulta que durante el período de cinco años la compañía ha sido capaz de generar un total de \$2,488,320 pesos de su inversión en activos, lo cual resulta ser, exactamente, el costo de reposición de los activos al final del período; ni más, ni menos.

Lo que esto significa es que durante el período de cinco años, la empresa no obtuvo, de hecho, una utilidad de 18% sobre la inversión. Su ganancia real fue de cero.

Es así que las utilidades generadas por el capital invertido resultaron no ser utilidades, en realidad, sino sólo un suplemento a la reserva de depreciación para proporcionar a la administración de la empresa los fondos necesarios para reponer los activos al final de los cinco años de su vida útil. Solamente cuando estos \$2.5 millones de pesos del costo de reposición hayan sido cubiertos, la inversión en activos comenzará a producir una verdadera utilidad, la cual permitiría que la compañía hiciera nuevas inversiones o pagara dividendos a sus accionistas.

A menos que el empresario valde sus activos fijos sobre una base de costo actual de reposición, le será imposible tomar las decisiones necesarias para asegurar que se generen reales y verdaderas reservas de depreciación, adecuadas para reponer activos, así como también para obtener una ganancia real sobre la propia inversión en activos. Es por esta razón que los activos deben ser constantemente revaluados para reflejar, tanto como se pueda, su costo de reposición en términos actuales.

Para la preparación de los estados financieros, los contadores todavía se aferran a la contabilidad basada en el costo histórico, como también lo hace el fisco. Y dados los requerimientos financieros del sector público durante los próximos años, no es probable que las autoridades permitan, para efectos fiscales, la contabilidad basada en los costos de reposición, ya que ello implicaría una significativa pérdida de los ingresos del Estado.

A pesar de la renuncia de los contadores y

del fisco, sin embargo, el empresario necesita contar con instrumentos más efectivos en una economía inflacionaria. Y si ha de tomar decisiones sobre una base de contundente realismo, debe elaborar estados financieros para su propio uso que reflejen el proceso inflacionario. Esto significa el ajuste de sus activos a los valores actuales cuando se calculan las reservas reales de depreciación y la verdadera utilidad sobre la inversión en activos.

El concepto de revaluar los activos constantemente, para que reflejen su costo de reposición en términos actuales, no se limita sólo a los activos fijos. La inversión en inventarios, que para algunas empresas es mayor aun que la inversión en activos fijos, puede ser manejada de la misma manera.

En la actualidad, la mayoría de los empresarios sabe de los diferentes métodos que se permiten en la contabilidad de inventarios. En una economía inflacionaria, el sistema de UEPS (últimas entradas, primeras salidas) es mejor que el de

PEPS (primeras entradas, primeras salidas), porque se aproxima más a los valores presentes. Pero aún así UEPS es un método histórico, por lo que, para que el empresario esté en mejor posición para la toma de decisiones, debería adoptar el sistema que un conocido asesor financiero de los Estados Unidos llama "NIFO" ("nextin, firstout"), es decir, "próximas entradas, primeras salidas."

Al ajustar la inversión en inventarios al costo de reposición, el administrador de empresa está en condiciones de poder calcular correctamente lo que debe hacer para asegurar que la compañía genere una ganancia sobre la inversión en inventarios. A la vez que sea suficiente como para cubrir el propio costo de reposición y, también, como para producir una ganancia real.

Este es otro caso en el que lo que los contadores y el fisco permiten es una cosa, mientras que lo que el empresario necesita - en una economía inflacionaria - es otra muy distinta, según se ha podido apreciar en las reglas hasta aquí expuestas.

Regla 6

Las decisiones sobre precios no deben ser arbitrarias, sino más bien una función directa de la tasa de utilidad real sobre la inversión que el empresario fije como objetivo

En una economía altamente inflacionaria, a menos que una compañía aumente sus precios para compensar el incremento de sus costos, se descapitalizará e irá a la bancarrota. Esto no ayuda ni al gobierno en sus esfuerzos para mantener la inflación a un mínimo, ni a la fuerza de trabajo, que se encontrará desempleada ni, obviamente, a la empresa misma.

Pero los incrementos arbitrarios de precios no son, tampoco, la solución. Por lo que al tomar en consideración la situación económica, política y social de México en estos momentos, aprovecharse de la inflación para aumentar precios indiscriminadamente, tanto como se pueda, es una política mope y contraproducente, como lo es, asimismo, el no aumentar precios en absoluto.

Lo que se necesita es una actitud sistematizada con respecto a los precios. De hecho, esto siempre ha sido cierto. Pero, como sucede con tantas otras técnicas administrativas, lo que en el pasado era deseable, en la economía inflacionaria de hoy es esencial.

Para ello, el mejor método es hacer que los precios estén siempre en función directa de la utilidad esperada sobre la inversión. Una vez que el empresario ha decidido el monto de ingresos que debe generar su operación para obtener lo que considera una satisfactoria ganancia real sobre el capital invertido (y, como vimos en la Regla No. 5,

esta ganancia real debe estar por encima de lo que se necesita para mantener la inversión de la empresa al nivel de reposición de activos en términos presentes), es relativamente fácil establecer qué rangos de precios serán necesarios para lograr tal objetivo.

Un elemento clave en este cómputo es, por supuesto, la proyección del volumen de ventas, pues una vez que se ha hecho el mejor pronóstico posible con respecto a cuánto se puede vender, el precio de cada producto debe salir en forma más o menos automática.

Puede suceder, sin embargo, que las fuerzas del mercado - o la acción gubernamental - impidieran establecer los precios a un nivel tal que produzca la deseada utilidad sobre el capital invertido. En este momento, el empresario tiene que decidir si debe continuar produciendo y vendiendo el producto en cuestión. Desde luego, hoy varios factores que intervienen en este tipo de decisión, pero lo que más importa es que el empresario reconozca que hay un cierto nivel mínimo de precio, por debajo del cual no puede vender por un período más o menos prolongado sin que se originen problemas para el flujo de efectivo que necesita la empresa.

En una economía inflacionaria, este nivel mínimo aceptable aumenta constantemente, lo que hace imperativo que el empresario esté suficiente-

mente informado de la realidad. Igualmente importante es sistematizar las decisiones sobre precios, para saber en un momento determinado si la compañía está vendiendo sus productos rentablemente.

Y esa rentabilidad, como ya se ha visto, debe ser una función directa de la tasa de utilidad real sobre el capital invertido, al considerar los efectos negativos que la inflación conlleva necesariamente.

Regla 7

Elevar la productividad debe ser un objetivo constante del empresario

Aumentar los precios para cubrir los incrementos de los costos no es el único método de que el empresario dispone, en una economía inflacionaria, para mantener rentable su operación. Mientras que esto es necesario para sobrevivir, una manera más creativa de mantenerse adelante del proceso inflacionario, es elevar la productividad.

Los incrementos en la productividad pueden provenir de la aplicación de mejores sistemas de administración y organización en todos los niveles de la empresa, así como de la aplicación de tecnología más avanzada. Ambos procesos tienden a reducir costos y ayudar a aislar un tanto a la empresa del fenómeno inflacionario.

La administración de empresa debe tener, pues, como principal objetivo, el constante incremento de la productividad. Más específicamente, el empresario tiene que tratar en todo momento de reducir el punto de equilibrio de cada producto como un porcentaje de su capacidad instalada. Esta política pondrá a las compañías en una posición

mucho más flexible, para manejar situaciones en las que no pueda aumentar precios en la magnitud deseada, debido a las fuerzas del mercado o a los controles gubernamentales.

Pero, para estar en posibilidad de invertir en una tecnología más avanzada, la empresa debe ser capaz de generar los fondos necesarios. Sus recursos son las utilidades netas después del pago de impuestos. Esta es la razón por la que la generación de una ganancia real sobre la inversión, analizada en la Regla No. 5, es tan crítica, capital nuevo y/o acceso al crédito. Y dado que los fondos de inversión disponibles son limitados para la mayoría de las empresas, la prioridad debe estar en aquellas inversiones que mejoren la productividad, más que en las que incrementen la capacidad instalada. En una economía inflacionaria, caracterizada por la inestabilidad y por la impredecibilidad, como ya se ha visto, esta es la actitud más prudente para el empresario, a efecto de que pueda mantener rentable su operación.

Regla 8

Los productos con perenne debilidad comercial deben ser eliminados

Siempre es una buena práctica empresarial descontinuar los productos débiles. Todas las compañías los tienen. Pero en una economía inflacionaria, hacer esto es particularmente importante, porque este tipo de productos crea presión adicional sobre la rentabilidad y el flujo de efectivo, por un lado, y sobre la inversión en capital de trabajo, por el otro.

En el proceso de eliminación, el enfoque de "términos de intercambio" es una herramienta muy efectiva.

Los "términos de intercambio" - frase adoptada del léxico del comercio exterior -, simplemente significan la relación que hay entre las posibilidades que tiene una empresa de aumentar sus precios a sus clientes vis-a-vis las posibilidades de sus proveedores de aumentar los precios a la empresa en cuestión. Si la posición de la

empresa en este sentido es más fuerte que la de sus proveedores, entonces sus términos de intercambio son favorables, y a la inversa.

Si un producto tiene términos de intercambio favorables, la empresa sabe que está en buena situación para sobrevivir en una economía inflacionaria. Si, por el contrario, un producto tiene términos de intercambio decididamente desfavorables, esto es un aviso para la empresa de que, quizá, el producto en cuestión deba ser eliminado.

Ahora bien, si un producto no es considerado lo suficientemente útil por sus consumidores como para que acepten los aumentos de precios necesarios para compensar el impacto de la presión inflacionaria, el producto enfrenta dificultades muy serias. Y estas dificultades aumentan si los insumos clave para su manufactura son de tal

naturaleza que el proveedor tiene el poder de negociar sus precios con ventaja. En unos cuantos años, el producto se encontrará con un estrecho margen de utilidad, dado que costará cada vez más producirlo y estos mayores costos no se podrán transferir al mercado.

No es difícil identificar productos débiles. Lo que el enfoque de términos de intercambio hace, es dar a la empresa un instrumento más contundente para identificar aquellos productos con problemas antes de que estos problemas se intensifiquen. Y así es que le ofrece la oportunidad de

hacer la eliminación racionalmente y a un costo menor. Esperar hasta que el margen de utilidad casi desaparezca podría resultar en considerables pérdidas, que tal vez pudieran haber sido evitadas de antemano si la empresa hubiera identificado la tendencia oportunamente, al analizar los términos de intercambio del producto.

(Cabe señalar que existen algunos productos que, por razones sociales y políticas, las empresas quieren mantener en el mercado, independientemente de su lucratividad, según se determinó en esta misma Regla No. 8.)

Regla 9

Se debe mantener la inversión en capital de trabajo al mínimo posible

Como se mencionó en la Regla No. 3, la inflación tiende a reducir la liquidez del sistema económico. También, como se dijo en la Regla No. 5, es imperativo que las empresas obtengan una tasa real satisfactoria de utilidad sobre el capital invertido (lo cual no es fácil en una economía inflacionaria). Dado lo anterior, un elemento esencial de la estrategia empresarial para tiempos inflacionarios consiste en implementar una política que permita mantener la inversión en capital de trabajo al mínimo posible.

Esta política tiene un buen número de facetas. Algunas de ellas son obvias, tal como el hacer un gran esfuerzo para asegurar que las cuentas por cobrar se mantengan en niveles satisfactorios.

Igualmente importante es mantener bajo control la inversión en inventarios. Las nuevas técnicas de procesamiento de datos pueden ser muy útiles en este sentido, pero más importante que las computadoras es la actitud y la disciplina del administrador de empresa. Este debe esforzarse por mantener bajos niveles de inventarios, para que los ingresos generados por las ventas constituyan una buena utilidad real sobre la inversión en inventarios, además de producir una fuerte corriente de flujo de efectivo.

En la Regla No. 5 se mencionó el ejemplo de un productor de limas que determinó que su inventario estaba rotando demasiado lentamente como para permitir que la empresa obtuviera lo que consideraba una adecuada utilidad sobre el capital invertido en inventarios. Por lo que, para corregir esta deficiencia, decidió eliminar el 90% de su línea de producción. Esta es la clase de disciplina administrativa necesaria para mantener una baja inversión en el capital de trabajo.

Otro ejemplo de disciplina, en este sentido, es el que se presenta cuando una compañía decide

pasar por alto una oportunidad de diversificación aparentemente rentable, porque la nueva línea de productos requeriría de una inversión en capital de trabajo desproporcionadamente alta en relación con el proyectado flujo de efectivo.

Aquí hay una importante distinción que debe ser mencionada. La definición tradicional de capital de trabajo es la suma de efectivo (o su equivalente, como, por ejemplo, valores), cuentas por cobrar e inventarios. Para los propósitos de esta regla, empero, se consideran únicamente las cuentas por cobrar y el inventario. Como se mencionó en la Regla No. 3, un manejo financiero conservador es una obligación empresarial ante una economía inflacionaria, lo cual significa no sólo una sólida base de capital contable y una reserva de capacidad crediticia, sino también una reserva de efectivo para ser usada en momentos de oportunidad o de emergencia. El concepto de mantener el capital de trabajo al mínimo posible no debe ser interpretado como mantener los saldos de efectivo (o su equivalente) peligrosamente bajos.

La política de mantener la inversión en capital de trabajo (en cuentas por cobrar y en inventarios) al mínimo tampoco implica una actitud de manejo empresarial hacia el nulo crecimiento. Por el contrario, al eliminar el exceso de inversión en estos rubros del activo, el empresario dispone de nuevos fondos para invertir en renglones más productivos. Por ejemplo, en nueva tecnología para mejorar la productividad, en nueva planta y equipo, o en otras áreas de capital de trabajo donde la relación entre ventas, cuentas por cobrar e inventarios luzca mejor.

Así, cuanto más baja sea la relación entre capital de trabajo y volumen de ventas, mayores son las oportunidades de obtener una satisfactoria tasa de utilidad real sobre el capital invertido.

Regla 10

Los controles administrativos deben ser más estrictos

Para una empresa manejada sin estrictos controles administrativos, es prácticamente imposible sobrevivir por un período más o menos prolongado en una economía inflacionaria. Los estrictos controles impuestos a través de todo el aparato administrativo son una condición *sine qua non* para el éxito empresarial de otro de tales circunstancias.

Pero los controles administrativos no sólo deben ser más estrictos para asegurar que las políticas se lleven a cabo efectivamente, sino que también tienen que ser diferentes.

El cuadro de inflación, discontinuidad e impredecibilidad exige, como ya se ha visto, que la planeación estratégica no sea determinista, sino flexible y adaptable. Y ese proceso de adaptación no es sólo un programa planeado, y controlado internamente, dirigido a mantener a la administración de la empresa a la cabeza del juego.

Imperfecta en esta actitud está una continua y sistemática reevaluación de todas las hipótesis, porque si las hipótesis cambian, también debe hacerlo la estrategia.

Esta actitud implica, asimismo, un ciclo de planeación más corto, lo que a su vez significa un ciclo más corto para tomar decisiones. Esto, a su vez, lleva a una más rápida corriente de planes, implementaciones, obtención de resultados, análisis de variantes y acción correctiva. Y esta corriente más rápida debe convertirse en un proceso más continuo para la administración de empresas que la tradicional revisión anual de proyecciones y presupuestos.

La planeación estratégica no es en realidad más que formalizar el concepto de "a dónde queremos estar: al fin de un determinado período, en comparación con dónde estamos ahora, y cómo planeamos llegar allí dentro del lapso preestablecido."

Los procedimientos de control, por consiguiente, deben supervisar no sólo el modo de llegar con éxito adonde se quiso, sino también la continua validez de las hipótesis sobre las cuales el plan fue basado originalmente.

Por eso es que para ser más efectivos el procedimiento de control tiene que ser una función del plan estratégico, y no una nueva comparación

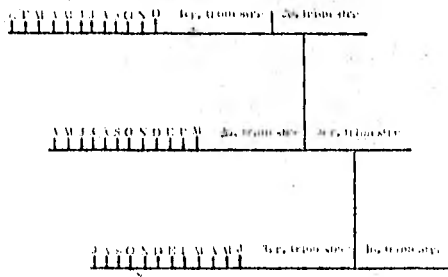
mecánica de los resultados reales contra el presupuesto.

Así, los procedimientos de control deben ser una extensión natural del plan estratégico; sirven para mantener a éste certeramente encausado en una época de rápidos cambios.

En este sentido, una técnica de control muy útil, especialmente en una economía inflacionaria, es el llamado "presupuesto móvil". O sea, en vez de usar el método tradicional de preparar sólo un presupuesto mensual para adicionales, los cuales se proyectan en términos menos formales.

Al fin del primer trimestre, este se elimina, los resultados se comparan con el presupuesto y se añade el primer trimestre del siguiente ejercicio, con un detallado análisis mensual. Así, el administrador de empresa todavía está contemplando en detalle los siguientes 12 meses.

Finalmente, otro trimestre es añadido al final del presupuesto, de tal manera que también existe una proyección informal de seis meses además de los 12 detallados. El procedimiento es como sigue:



Este método tiene la ventaja de forzar al administrador a reexaminar su plan estratégico - y la implementación del mismo - al menos cada tres meses, además de que lo pone en una buena posición para ejecutar las modificaciones necesarias, a efectos de asegurar que la empresa sigue estando en el camino correcto.