

MEMORANDUM

Comentario al aumento del Precio del Acero

1) El aumento de precio del acero ocurrido en el mes próximo - pasado afectará los productos planos y, en buena medida a los perfiles pesados, medianos, al alambón y a las barras. La varilla y los perfiles livianos parece no serán afectados sensiblemente. Sin embargo, se opina que toda producción siderúrgica, en general, será afectada al alza a la postre.

a) Los industriales que transforman esos productos siderúrgicos en productos terminados tendrán ahora un argumento adicional para aumentar sus propios precios más que proporcionalmente; de tal suerte que el aumento concedido a la industria siderúrgica básica, por el 7.9%, se reflejará con toda probabilidad en aumentos hasta del 30-40% o más en productos terminados de diversa índole.

3) Es conveniente apuntar que ese aumento concedido a la industria siderúrgica (del 7.9%) se multiplicará en la medida que sea más larga la secuencia de transformación del producto siderúrgico en productos para el consumo final. El argumento de la Cámara Nacional de la Industria del Hierro y del Acero y de los voceros específicos de las empresas siderúrgicas en el sentido de que al nivel de productos terminados el aumento de precio será prácticamente imperceptible, se basa en multiplicar el 7-8% de aumento de precio en el acero por un coeficiente conservador de la cantidad de kilos de acero contenidos en seleccionados productos terminados. Esto se ha hecho para desconcertar a la opinión pública respecto al impacto real del aumento de precio del acero.

4) Es cierto sin duda, que la industria siderúrgica ha venido enfrentándose a aumentos seculares en sus costos: bien por equipos importados mas caros, por las revisiones de contratos colectivos de trabajo, etc. Pero también es cierto que la industria ha tenido importantes aumentos de productividad por hombre empleado y peso invertido. Existen datos para considerar que esa productividad obrera ha compensado el aumento secular de los costos (en la medida que éstos se han doblado la productividad física de las empresas por hombre empleado y en términos de materias primas empleadas por lo menos se ha doblado también). Además, los rendimientos a capital — en la industria siderúrgica nacional son bastante superiores a los de muchos países del mundo e incluso de la América Latina. Esos rendimientos fluctúan por el orden del 14-15%, por lo menos, después de constituir las reservas estatutarias y, desde luego, las propias por depreciación y amortización para fines de reinversión y reemplazo del equipo. En Japón esos rendimientos, por ejemplo, no superan el 5% y en E.U.A. difícilmente el 7-8%; y, en diversos países latinoamericanos, el 10%.

5) También se ha venido comentando que el aumento tiene por objeto proporcionar a las empresas una fuente de financiamiento para su expansión. Si esta fuere la razón fundamental del aludido aumento nos veríamos obligados a preguntar: ¿ cómo es que se han venido desarrollando las empresas tan dinámicamente a la fecha? Una carencia de recursos propios y/o la ausencia de fuentes de financiamiento habrían desembocado en un grave desequilibrio financiero para las empresas siderúrgicas y, se habría venido reflejando en forma acumulada en sus estados financieros. Del examen de estos últi-

mos no se deduce tal situación; es más, es conocido que las empresas siderúrgicas son bien acreditadas y todas buenos sujetos de crédito de la Nacional Financiera, S. A., el Eximbank y proveedores diversos de equipo y maquinaria: pagan puntualmente sus deudas, han creado reservas importantes y, pagan altos dividendos tratándose de empresas siderúrgicas, como hemos apuntado.

6) La realidad del aumento del precio del acero estriba, a nuestro juicio, en que: frente a la futura concurrencia de una empresa moderna y eficiente como SITSA y, principalmente, frente a la exigencia de los accionistas actuales de que por lo menos se mantengan incólumes los dividendos actuales, la industria siderúrgica existente se ha visto presionada para acelerar la formación de mayores volúmenes de recursos financieros. Esto, con el fin de realizar campañas intensivas para racionalizar sus sistemas de producción a fin de abatir sus costos y aumentar sus rendimientos, así como precipitar ciertos programas mínimos de expansión ante la presencia y futura concurrencia de SITSA y, de paso, asegurar y aún elevar más los rendimientos a capital que ya arrojan estas empresas.

7) La razón de mayor peso del aumento del precio del acero radica, sin embargo, en esto último; es decir, asegurar o aumentar los rendimientos de las empresas y las utilidades de los accionistas. El valor de las acciones siderúrgicas ha sufrido en general una merma en el mercado bursátil en los últimos semestres. Esto, sabemos, a ningún tenedor de acciones le conviene. Por otra parte, convendría analizar la composición del capital social de Altos Hornos de México, S. A. para puntualizar el efecto de una baja secular o una estabilización de sus valores en bolsa y, si las acciones

que resultan afectadas por tal virtud representan capital público o privado. Aproximadamente el 66% del capital de Altos Hornos está en manos de NAFINSA; pero a la vez, el 51% del capital social de esta institución corresponde al Gobierno Federal y el 49% a inversionistas institucionales e individuales de carácter privado. Por tanto y, en rigor, alrededor del 49% del paquete de 66% que de Altos Hornos tiene NAFINSA corresponde al sector privado, o sea el 33%. Este 33%, sumado al 34% que de Altos Hornos ya posee el grupo privado ($100 - 66 = 34$), arroja el 67%: cifra que indica la participación real del capital y criterio privados en Altos Hornos. - Por ende, el sector privado, cuyo criterio maneja aproximadamente un 67% de las acciones de Altos Hornos, ha sufrido mermas en el valor de las acciones y, así ha sucedido a las accionistas de otras empresas siderúrgicas. La cartera de NAFINSA lógicamente se ha visto afectada por razón de que el paquete de acciones de Altos Hornos que ella poseé ha perdido algo de terreno en las cotizaciones. Es justo y menester mencionar que han sido mas afectados aún los valores de Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey; y, en un grado todavía superior, las acciones de varias empresas semintegradas como Aceros Ecatepec y Fundidora de Aceros Tepeyac. En tales condiciones una elevación de precio del acero satisfaría a todo accionista del aparato Siderúrgico. Con toda probabilidad en los meses venideros se dejará sentir un repunte de los precios de las acciones siderúrgicas en el mercado de valores y, una revaluación al alza de los paquetes que tienen en cartera instituciones y empresas.

8) A una institución como NAFINSA un aumento en el precio del acero le beneficiará doblemente: por un lado obtendrá utilidades aún mayo-

res en los ejercicios venideros (ya en la actualidad el 35% de las utilidades totales de NAFINSA provienen de Altos Hornos); por otra parte, el valor del paquete de acciones que posee de Altos Hornos se verá aumentado revalorado al alza. El mismo efecto favorable lo sentirán los otros accionistas de Altos Hornos los de Fundidora, Hojalata y Lámina y de diversas empresas semintegradas y relaminadoras.

9) El aumento a que hemos venido aludiendo es, a nuestro juicio, injustificado por cualquier ángulo que se le analiza. Uno de los objetivos fundamentales de la política de los regímenes revolucionarios actuales, debe ser, en nuestra opinión, el abatimiento del precio del acero; no solo para fines de reducir los precios domésticos de productos industriales y de consumo, sino, para facilitar el tan importante y necesario concurso de México en el mercado internacional. En el campo de las industrias metal-mecánicas, la exportación se verá seriamente obstaculizada por el aumento del precio del acero y, solo redundará en mas altos subsidios del Gobierno Federal -abiertos u ocultos- a la exportación; lo que significará, a su vez, una mayor carga fiscal sobre los núcleos de ingreso medio y bajo del país.

10) El efecto del aumento de precio del acero sobre SITSA es, podríamos decir, "fatalmente" favorable en tanto que, en el ámbito nacional, el impacto es desfavorable. Esto tiene su explicación en que, concebida -SITSA con rigor técnico y financiero y, por múltiples otras razones a que nos hemos permitido aludir con anterioridad, un precio aún más alto del acero le reportaría aún mayores utilidades que las previsibles a precios -- del acero corrientes; esto, suponiendo que no se libraría o propiciaría una

guerra de precios con las otras empresas del ramo en cuyo caso las utilidades se verían disminuídas para todas las empresas incluyendo a SITSA.

Atentamente.