

877108

7
2y



**UNIVERSIDAD
DR. EMILIO CARDENAS, S. C.**

INCORPORADA A LA U.N.A.M.

CLAVE: 8771

UDEC

**ANTE LA INFLACION, LA OPCION DE LAS EMPRESAS
DE OBTENER FINANCIAMIENTO A TRAVES DE LA
BOLSA MEXICANA DE VALORES PARA
FUTURAS INVERSIONES**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA**

PRESENTA

JOSE ANTONIO VEGA MONTES

DIRECTOR DEL SEMINARIO

L. E. SERGIO BERNAL CHINCOYA

TLALNEPANTLA, EDO. DE MEXICO, 1988



Universidad Nacional
Autónoma de México



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 está 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.

INDICE

	PAGINA
INTRODUCCION	
CAPITULO I	<u>LA INFLACION</u>
1.1	Concepto de Inflación..... 13
1.2	Antecedentes Históricos..... 16
1.2.1	Situación Económica en México .. 16
1.2.2	Situación Económica Mundial..... 32
1.3	Tipos de Inflación y sus Causas..... 39
1.3.1	Origen Interno..... 40
1.3.2	Origen Externo..... 45
1.4	Efectos que produce la Inflación en una Sociedad..... 49
1.5	Efectos que produce la Inflación en las Empresas..... 52
1.6	Medidas Antinflacionarias..... 54
CAPITULO II	<u>EL FINANCIAMIENTO</u>
2.1	Concepto de financiamiento..... 56
2.2	El papel de los Activos Financieros..... 57
2.3	El papel de los Intermediarios Financieros..... 59
2.4	Los Mercados Financieros..... 60
2.5	Estructura Financiera básica de las Empresas..... 61
CAPITULO III	<u>LA INVERSION</u>
3.1	Concepto de Inversión..... 77
3.2	Tipos de Inversión..... 77
3.3	Evaluación de los proyectos de Inversión..... 78
3.4	Inversiones de Capital..... 80
3.5	Objetivo de la Inversión..... 83
CAPITULO IV	<u>EL INTERES</u>
4.1	Concepto de Interés..... 84
4.2	Teorías del Interés..... 85
4.3	Teoría monetaria del Interés..... 87
4.4	Tipos de Interés..... 90
4.5	Factores determinantes del tipo de Interés..... 91
4.6	Formación del tipo de Interés..... 92

CAPITULO V	<u>LA BOLSA MEXICANA DE VALORES</u>	
5.1	Concepto de la Bolsa Mexicana de Valores.....	94
5.2	Antecedentes Históricos.....	94
5.3	Estructura Interna de la Bolsa.....	97
5.4	Las Casas de Bolsa como Intermediarios Financieros.....	98
	5.4.1 Funciones básicas que cubren las Casas de Bolsa.....	99
5.5	Mercado de Valores.....	100
5.6	Los Valores.....	101
	5.6.1 Emisión y suscripción de Acciones .	105
	5.6.2 Emisión y suscripción de Obligaciones.....	108
	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	111
	BIBLIOGRAFIA.....	115

INTRODUCCION

Probablemente ningún otro problema económico posea características tan complejas, persistentes y de tan profundas consecuencias, interrelacionadas con las más variadas estructuras económicas, como el proceso inflacionario que vivimos actualmente en nuestro país.

Tomando en cuenta las repercusiones que implicó el proceso inflacionario, afectando las diversas estructuras económico-sociales, en el presente trabajo se estudiará la posibilidad de conjuntar organismos especializados como es la Bolsa Mexicana de Valores y su relación con los beneficios que aporta a las empresas mexicanas, como una fuente de financiamiento e inversión.

Ante esta opción sabemos de antemano la necesidad que tienen las empresas del uso del capital y que éste, es la base y el desarrollo de toda empresa, principalmente las que producen bienes y servicios para beneficio de la economía nacional.

Por lo tanto, es aquí donde se desprende la forma de obtener estos recursos originando con esto que se vean afectados diversos factores para promover la lucha contra la inflación, como son: la calidad de los productos, la productividad, la competitividad, el empleo de los recursos humanos disponibles, etc.

En el primer capítulo se estudiará el fenómeno de la -

inflación determinando causas y efectos que la producen, así como soluciones propuestas para reducirla.

En el segundo capítulo se mostrará la importancia que tiene el financiamiento, así como la estructura financiera con la que cuentan las empresas. Con esto se propone evaluar y determinar las mejores alternativas de financiamiento.

En el tercer capítulo se hace referencia a la inversión como un motivo por el cual se generarán recursos tanto materiales como humanos, para el beneficio de una economía productiva.

En el cuarto capítulo se analizará el interés como una parte importante de las inversiones, ya que de éste dependerá qué tan productiva puede ser una inversión.

En el quinto capítulo se propondrá a la Bolsa Mexicana de Valores como una fuente de financiamiento para las empresas, procurando que este financiamiento se aplique razonablemente para los proyectos de inversión que dependen de la forma en que se manejen y que a su vez, se procure mantener un control contra las especulaciones que se puedan dar al jugar acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

CAPITULO I

LA INFLACION

1.1 CONCEPTO

Con el propósito de presentar un panorama general de la inflación, considero conveniente listar algunas definiciones que puedan en un momento dado explicar sus causas y sus posibles consecuencias.

- a) La inflación es una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios, así como un desequilibrio entre la oferta y la demanda; dicho proceso se manifiesta como una pérdida continua del poder adquisitivo o como un crecimiento persistente en el costo de la vida.
- b) La inflación representa un aumento en el índice general de precios de la economía producido esencialmente por un incremento en el circulante, es decir, en el monto del dinero disponible en la economía de un país, sin que exista un aumento en la productividad de dicha economía ocasionando que ese aumento de circulante no esté respaldado y que por lo tanto los precios se eleven.
- c) La inflación es un tipo de impuesto, en cierta forma es un impuesto directo, o bien, es un impuesto indirecto, conforme la inflación avanza. El contribuyente se ve obligado a cumplir con gravámenes fiscales cada vez más elevados, con lo que sin necesidad

dad de que la ley sea modificada queda sometido a -
mayores niveles impositivos.

- d) La inflación no es un fenómeno de origen capitalista ni comunista, sino es el efecto del uso descon-
siderado de la máquina de hacer billetes. Su causa -
fundamental es el aumento excesivamente rápido de -
la cantidad de dinero con respecto a la producción.
- e) La inflación representa una emisión excesiva de pa-
pel moneda respecto al índice de precios y al nivel
de salarios. Como primera aproximación, la inflación
se puede definir como una super abundancia de papel
moneda, depreciación del papel moneda, alzas de pre-
cios y caídas del salario real de las clases traba-
jadoras.
- f) La inflación es un fenómeno monetario que se pre-
senta en el mercado como el problema económico más
obvio y apremiante; pero la inflación no puede apli-
carse sólo en términos monetarios, tiene que compre-
nderse como la expresión de problemas más profundos,
relacionados con la producción y la acumulación. -
El verdadero problema no es una inflación, sino un
desplome y la depresión; la inflación es un medio -
para posponerlos o evitarlos, ya que retrasa la lle-
gada de la verdadera crisis; pero al hacerlo, la ha-
ce potencialmente más severa.

Ahora bien, la inflación no puede gestarse únicamente cuando el gasto monetario aumenta a través de un incremento en la oferta y la demanda de dinero. También puede darse por ejemplo cuando el producto real decrece, digamos por una contracción de las importaciones y el gasto monetario permanece constante.

Sin embargo, tarde o temprano, si la espiral inflacionaria ha de continuar, el gasto tendría que aumentar. Es en estos casos donde es preciso ir más allá del mecanismo monetario.

En forma general, podemos interpretar a la inflación como un aumento inmoderado del circulante, que al no estar debidamente respaldado por la productividad, trae consigo un incremento en la demanda sobre oferta, con lo cual los precios se elevan y de esta manera la moneda pierde su poder adquisitivo.

Debido entre otros factores a una ausencia del equilibrio entre el crecimiento de la oferta y los medios de pago; la inflación representa un aumento sostenido, generalizando e irregular en los precios. Se dice que es sostenido debido a que permanece en el tiempo; no es un suceso esporádico. Generalizando puesto que se presenta en la mayoría de los satisfactores, pero no en todos. Se dice que es irregular porque las adiciones a los precios base no tienen el mismo comportamiento, esto es, no se incrementa el mismo porcentaje en todos los satisfactores, mientras que algunos crecen moderadamente, otros lo hacen de manera

exorbitante.

Derivado de lo anterior, no se puede determinar una de finición de inflación, hablando en forma estricta, por lo tanto, se deben determinar cuáles son sus causas, o sea, el conocimiento de lo que la origina, lo que nos permitirá definir la inflación y presenta la alternativa para poder tomar medidas a fin de frenarla.

1.2 ANTECEDENTES HISTORICOS

1.2.1 SITUACION ECONOMICA EN MEXICO

En este tema se describirá brevemente las causas y si tuaciones que se han vivido en el proceso inflacionario, a partir de la creación del Banco de México como instrumento regulador pa ra atenuar las presiones inflacionarias en nuestro país.

El 25 de agosto de 1925 es fundado el Banco de México - con gran esfuerzo por las limitaciones económicas sufridas por - nuestro país en aquel entonces, ya que era necesario devolver la confianza en el papel moneda y atender las necesidades crediticias de los sectores productivos.

La ley del Banco de México restringía las operaciones con el gobierno, de tal manera que los créditos que esta insti tución le otorgase no podrían exceder el 10% sobre el capital exhi-

bido por la misma, esto era con el fin de evitar que el gobierno incurriera en déficits exagerados por gastos excesivos.

Debido a la gran depresión mundial iniciada en el año de 1929, que obligó a México a desmonetizar el oro, autorizando su libre exportación y otorgando poder liberatorio ilimitado a las monedas de plata, hizo necesaria la expedición de la llamada ley de Calles el 25 de julio de 1931. Esta ley fue con el objeto de estabilizar la política económica en bien del pueblo.

México ya con nuevas configuraciones financieras, comenzó a padecer efectos inflacionarios en 1932, ya que su índice general de precios de 84.3 se elevó a 94.7 en 1934 y el tipo de cambio que no tenía paridad fija, se estabilizó en 1933 a \$ 3.60 por dólar, paridad que rigió hasta 1938, que fue cuando volvió a flotar el peso; las causas inflacionarias que influyeron fueron:

- Déficits gubernamentales financiados por el Banco de México.
- Redistribución exagerada de la tierra.
- Expropiación de los ferrocarriles y del petróleo.
- Gastos sociales.

Las causas anteriores alarmaron a las clases medias y a las económicamente pudientes y los comentarios giraban alrededor de:

- a) El Banco de México imprime billetes para financiar al gobierno.
- b) La redistribución de las tierras, el apoyo a los refugiados españoles y los gastos sociales, corresponden a políticas comunistas.

Lo anterior provocó que quienes pudieron se llevaron - sus capitales al extranjero, agravando la situación del gobierno, que para entonces ya era insostenible.

El 18 de marzo de 1938 es anunciada la decisión del presidente Lázaro Cárdenas, sobre la expropiación petrolera y acto - seguido, la devaluación del peso mexicano, que desde entonces - flotó durante casi tres años a razón de \$ 4.99 aproximadamente - por dólar.

Cabe señalar que el motivo principal que propició esta devaluación siguió siendo el financiamiento de los déficits gubernamentales.

De septiembre de 1939 a abril de 1941, los índices de precios crecieron de 130.8 a 150.5 y el circulante de 836 millones a 1,138 millones de pesos. En 1941 se estabilizó el tipo de cambio a \$ 4.85 pesos por dólar, lo que influyó básicamente en - esta estabilización fue la entrada a Estados Unidos a la conflagaración mundial, ya que esto hizo preveer que durante el período

bélico, el problema de México sería en lo futuro sobrante de dólares, dado que se incrementarían las exportaciones y disminuirían las importaciones.

Tal suceso resultó positivo, ya que se recibió del extranjero cuantiosas sumas de divisas en busca de refugio. Estos factores fueron decisivos en los saldos favorables de la balanza e importante aumento de las reservas monetarias en nuestro país.

Sin embargo, el gobierno siguió aumentando sus déficits, ya que fue indispensable aumentar la producción agrícola y continuar con el desarrollo de su infraestructura, aumento del sistema de riego, obras de energía eléctrica, red de carreteras, mejora en el sistema ferroviario, etc.

De 1941 a 1945, la oferta monetaria superó, por los financiamientos del Banco de México al gobierno, a la de bienes y servicios, limitada ésta debido a la segunda guerra mundial, ya que hubo escasez de energéticos, de bienes de capitales y de materias primas. Estos factores negativos explican el crecimiento del alza sostenida en los índices de precios: 73.4% en cinco años, o sea, un promedio anual de 12.23%.

Del año de 1946 a 1948 disminuyeron en 250 millones de dólares las reservas internacionales brutas del Banco de México - debido a:

- a) Nuestros productos perdieron competitividad ante los otros países, por razones de calidad y precio, por baja en la productividad.
- b) Retiro de capitales refugiados, que el Banco de México utilizó en buena parte para financiar al gobierno.

Lo anterior motivó a que el 22 de julio de 1948, el Banco de México se retirara por tercera vez del mercado, lo que provocó que el peso mexicano volviera a flotar, hasta su nueva paridad de \$ 8.65 por un dólar.

Esta nueva devaluación devolvió la confianza y regresaron los capitales fugados, aumentó el turismo extranjero y vinieron capitales extranjeros en busca de seguridad, que no había en Estados Unidos, debido a la guerra de Corea.

En el segundo trimestre de 1951, desapareció el temor de que la guerra de Corea se convirtiera en una nueva conflagración mundial y se repitió la historia de los dólares refugiados. Además, los precios internacionales de las materias primas hicieron bajar el nivel mexicano de exportación.

En 1953, El Fondo Monetario Internacional concluyó que el peso mexicano se encontraba en peligro debido a que la expansión monetaria seguía inestable e iba a ser causa de una próxima

devaluación.

El 17 de abril de 1954, se anunció una nueva devaluación del peso y a partir del 19 del mismo mes se postularon algunas normas políticas.

Algunas de ellas se mencionan a continuación:

- a) Las políticas del Banco de México, tendieron a estimular la producción y en lo que fue posible negaron concesiones de crédito para la compra de divisas extranjeras, de esta manera se redujo la especulación cambiaria.
- b) La política de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se basó en el aumento de impuestos, procurando no desestabilizar la inversión privada y estimular la reinversión de utilidades mediante exenciones fiscales y con subsidios para la creación de nuevas y necesarias industrias en el país.
- c) El Banco Central dio apoyo al mercado de valores para evitar especulaciones de pánico que podrían causar graves problemas a México.

Entre los años de 1955 a 1964 el balance efectuado en relación a las normas anteriores fue el esperado, ya que se logró que recuperaran la confianza en la política de la industria-

gubernamental; por otra parte, el gobierno logró ir reduciendo - la política de déficits inflacionarios y con eso se logró repercutir en beneficio de los índices de precios y del producto interno bruto. También se vieron aumentos importantes en las reservas monetarias, para lo cual ayudaron las acertadas modificaciones hechas al régimen del depósito legal obligatorio, que redujeron el exceso de liquidez.

Uno de los mecanismos para contraer el medio circulante fue la venta de valores de la cartera del Banco de México, vía encaje legal, a las instituciones privadas de crédito, con lo cual se atenuó la expansión monetaria.

En el período comprendido de 1964 a 1970, siendo presidente de la República Gustavo Díaz Ordaz, se plasmaron los ideales financieros del país, ya que con una democracia y entera ideología del pueblo mexicano, se crearon los factores para confiar en un México progresista.

Las reservas monetarias y los índices del producto interno bruto crecieron, los índices de precios al consumidor registraron un promedio porcentual del 4.5% aproximadamente a pesar de que en períodos anteriores (1955-1958) fueron lo bastante elevados, 16 y 12.5 aproximadamente.

La transformación socio-económica de esta época le valió a México el prestigio nacional e internacional del peso, sien

do reconocido por el F.M.I., El Federal Reserve Bank y el Tesoro de los Estados Unidos. Permitiendo a México ser un país con inversión extranjera en valores de renta fija en moneda nacional.

En 1973, una época de incertidumbre ya que se desea no volver a periodos críticos de los exagerados déficits gubernamentales, financiados con expansiones monetarias y disminuciones de producción.

Debido a frecuentes declaraciones públicas que amenazaban con la socialización, se prevee una fuga de capitales, los cuales llevan a la conclusión de que México podría ser nuevamente víctima de otro proceso inflacionario.

Al financiar con riqueza petrolera el gasto público en rápido crecimiento, fue una política que no logró consolidar una base firme para el desarrollo. La excesiva expansión de la inversión pública, del gasto corriente, de las transferencias y de los subsidios al sector privado (manteniendo una estructura de precios distorsionada), provocó, como era de esperarse, un grado externo de ineficiencia y desperdicio en la operación de la planta productiva, que ocasionó un deterioro en las finanzas públicas.

De estos antecedentes surgen dos aspectos importantes, debido a su importancia, y son:

- a) El problema de la deuda externa directa del sector

público, tenía ya en 1960 un déficit de 813 millones de dólares y que aumentó a un ritmo anual del 18%. En la década de los setentas, se obtuvo un saldo de 4,260 millones de dólares, de 1971 a 1972 se incrementó a una tasa promedio anual de 26.3%, lo que llevó a un saldo de 58,874 millones de dólares al 31 de diciembre de 1981.

Este incremento no fue uniforme a lo largo del período, ya que de 1973 a 1976 la deuda pública externa aumentó a una tasa anual promedio de 40%, de 1977 a 1980 la deuda aumentó en promedio 14% anualmente.

Sin embargo, en 1981 se dio el mayor aumento que se tenga registrado, 57%. En este mismo año el gobierno contrató deuda externa neta por cerca de 20 mil millones de dólares, monto superior al total de recursos utilizados en los seis años anteriores.

México tenía que enfrentarse a una serie de problemas financieros a nivel internacional dentro de los cuales había algunos en los que tenía experiencia, como la inflación importada y la baja de la productividad norteamericana. Esto provocó el aumento en la escala de precios internos, registrando mayores ganancias ficticias, disminuyendo pérdidas reales y bajando la capacidad adquisitiva de los capitales.

El crecimiento de la tasa inflacionaria en México fue

tan exagerado que provocó nuevas tensiones sociales y técnicas.

La desconfianza que desde 1973 sintieron las clases medias y económicamente pudientes, dio inicio a lo que más tarde, en 1975, sería una considerable fuga de capitales y también una baja de ahorros en la clase trabajadora, el resultado fue previsto y es el 31 de agosto de 1976 cuando el gobierno acordó la flotación del peso mexicano, que cerró en dicho año a \$ 19.95 por dólar y en 1977 cerró a \$ 22.74, finalmente en 1978 cerraría a \$ 22.72 por un dólar.

En el año de 1982, el peso mexicano vuelve a sufrir una devaluación importante y es cuando el Banco de México vuelve a retirarse del mercado. El 30 de diciembre de 1982 la cotización promedio del tipo de cambio controlado fue de \$ 96.48 por dólar y la del tipo de cambio libre \$ 148.50 a la compra y \$ 150.00 a la venta. Las cotizaciones en los mercados libre y controlado, y el tipo de cambio, se depreciaron en ese año 466.2% y 208% respectivamente. La devaluación del peso mexicano como se puede observar, fue de elevadas magnitudes, tanto que no tuvo precedentes en la historia del país.

En 1982 cuando la inflación se desató con inusitada violencia, ya que no fue posible contenerla ni con la deuda pública externa para aumentar las importa-

ciones, ni sosteniendo artificialmente el tipo de cambio. Conforme cayó la disponibilidad del crédito externo, se redujeron las reservas internacionales, y disminuyeron las posibilidades de mantener el mismo volumen de compras al exterior. Existía ya el clima de incertidumbre y desconfianza que trascendió al año de 1983 como un período más grave al que habría de enfrentarse la economía mexicana.

En cuanto a la deuda externa del sector privado, hubo similitud en proyectos de expansión a los del gobierno, ya que las oportunidades que ofrecía el mercado interno, unidas a un crecimiento económico, apoyado en el petróleo, estimularon a la inversión privada a incrementar sus pasivos, ya que se estima de 1976 a 1982 sus endeudamientos aumentaron a un ritmo acelerado, superior incluso a la deuda pública con el exterior. Según informes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la deuda del sector privado no bancario con instituciones financieras del exterior fue de 4,400 millones de dólares en 1976, y 18,000 millones de dólares en 1982, lo que demuestra una tasa de crecimiento promedio anual del 26%.

- b) El problema de las finanzas públicas. En 1965, el sector público con proporción al producto interno bruto, fue alrededor del 2%, en la década de los setentas esta proporción empezó a ser cada vez mayor,

hasta llegar a 1975 y 1976 al 10%, en relación al producto interno bruto. Ahora bien, esta proporción también podría bajar, y fue de tal manera que de 1977 a 1980 bajó de forma significativa, situándose en el 7% del producto interno bruto. Sería poco el tiempo en que el déficit del sector público bajara, ya que en 1981 éste llegó a ser del 14.7% del producto interno bruto, y en 1982 sería del 17.6%.

Estas cifras muestran un grave deterioro de las finanzas del sector público, producto de un gasto excesivo y de la de ci si ón de posponer medidas de adecuación a los costos en los pre ci os y tarifas de algunas importantes empresas paraestatales.

Si bien los intereses del sector público aumentaron su participación en el producto interno bruto, del 24.2% en 1977 a 30.2% en 1982, este incremento no fue suficiente para financiar el crecimiento del gasto, que en el mismo lapso aumentó su parti cip aci ón del 29.5% al 45.5% del producto interno bruto. Siendo - que de 1977 a 1980 el déficit financiero del sector público, con respecto al producto interno bruto no mostró un deterioro serio, se creó una dependencia de los ingresos provenientes del petró-- leo para poder financiar el alto ritmo de inversión y el fuerte - incremento del gasto corriente. En 1981, con la caída de los pre ci os del petróleo también se redujeron los ingresos por exp or ta ci ón petrolera, el sector público percibió ingresos por debajo - de lo programado y el resultado fue un aumento enorme en el dé-

ficit, pues no se realizaron ajustes pertinentes en cuanto a los gastos. Este incremento fue la causa inmediata del desproporcionado crecimiento de la deuda pública en ese año.

La presente administración, reconoce en materia de política económica la gravedad de la situación del país y la importancia que debería dársele a la solución de los problemas estructurales y los desajustes económicos. Fue entonces cuando se planteó una estrategia, cuyo objetivo inmediato era superar la crisis, iniciando al mismo tiempo cambios cualitativos de fondo en la estructura económica que permitiesen recuperar la capacidad de crecimiento sobre las bases sólidas y permanentes, dicha estrategia comprendía tres puntos importantes:

- a) El diseño de un paquete de medidas por el lado de la demanda que buscaba corregir los desajustes macroeconómicos fundamentales. Los objetivos más inmediatos fueron combatir la inflación y la inestabilidad cambiaria.
- b) Por el lado de la oferta, se buscó evitar que la planta productiva se paralizara, procurando distribuir con equidad los costos asociados al ajuste económico.
- c) Se realizaron cambios cualitativos que permitieran recuperar la capacidad de crecimiento en el menor tiempo posible, procurando sentar las bases para

que dicha recuperación fuera estable y duradera.

Así es como la actual administración ha tenido que adoptar nuevas medidas impuestas por el F.M.I. y negociado nuevos créditos y prórrogas a los anteriormente conseguidos para así afrontar los compromisos presentes de nuestro país, y todo esto para frenar el proceso inflacionario.

A cinco años de que se inició la presente administración, se observan logros como: recuperación del ahorro; reducción en el gasto del sector público; incremento en las exportaciones no petroleras y en las reservas internacionales del Banco de México; inflación alta pero que comienza a estabilizarse y tranquilidad social.

Actualmente registran niveles más altos que en 1982, pero las causas del fenómeno son diferentes: al terminar el gobierno anterior se explica básicamente por la inyección de circulante para financiar el déficit público y por tratar de sostener un tipo de cambio por medio de endeudamiento externo. Por contra en el presente, obedece al descenso en el precio del petróleo; en julio de 1987 se aproxima a 18 dólares por barril (d/b), menor a los 28.6 (d/b) de 1982.

El crecimiento de los precios en 1982 es más acelerado que el actual: ritmo anual de 250% contra 50% a fines de 1986. Pero la velocidad de entonces acentúa la distorsión de los pre-

cios de unas áreas productivas frente a las de otras: en enero - de 1982 el promedio del alza es de 29.0%, con máximo de 35.8% y mínimo de 19.6%. En julio de 1987 la inflación llega a 144% y las ramas con más y menos incrementos registran 232.6% y 55.2%, respectivamente. Desde el inicio del sexenio, se ha tratado de alinear los precios y en varias industrias han disminuido las desigualdades de unos precios respecto a otros.

El Plan Nacional de Desarrollo (PND) propone para combatir el alza de los precios adecuar la demanda a la capacidad - de respuesta del aparato productivo, atacar las expectativas inflacionarias y proteger a los grupos de menores ingresos. Se apo ya en la reducción del déficit público, la moderación del consumo suntuario y el fomento del ahorro interno.

También para abatir el déficit público, se han dado - ajustes de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público según la inflación.

Entre los factores importantes para lograr estabilidad cambiaria están:

- a) Implementar una política anti-inflacionaria.
- b) Reestructurar la deuda externa pública y privada.
- c) Manejar con realismo el tipo de cambio y simplifi-- car el mecanismo de control de cambios..

Hasta 1982 el tipo de cambio se concibe como objetivo y signo de seguridad financiera; y a partir de 1983, como instrumento de estabilización económica y apoyo del cambio estructural y de apertura comercial.

El repunte de las reservas internacionales, las perspectivas de aumento de las exportaciones no petroleras, los recursos por endeudamiento externo entre 1987 y 1988 y la menor cantidad de dinero fresco en circulación, destacan cambios bruscos en la paridad.

La participación del ahorro en el PIB se recupera desde 1985; incluso se estima que para el primer semestre de 1987 supera el 40% en relación con el 30% y 35% de 1981 y 1982, respectivamente. Lo anterior se explica por la política de tasas de interés que de 1970 a 1982 son negativas y de 1984 a la fecha son sistemáticamente superiores a la inflación. A partir de la devaluación de julio de 1985 se instrumenta un manejo cambiario congruente con la fijación de tasas de interés y la política monetaria, lo que sienta las bases para la recuperación del sistema financiero, que aún prevalece. Los depósitos responden más a los rendimientos de los diversos activos, lo que indica mayor sensibilidad de quien ahorra y explica la intensificada competencia entre los intermediarios financieros.

En los últimos cinco años se imprimen efectivamente cambios de fondo en la estructura económica. Se pueden identificar

cinco áreas importantes que sirven para delinear las nuevas bases de la economía:

- a) Apertura al exterior.
- b) Modernización industrial.
- c) Racionalización del sector público.
- d) Ajuste de los precios.
- e) Orientación al libre mercado y su libre funcionamiento.

1.2.2 SITUACION ECONOMICA MUNDIAL

Es objetivo primordial de algunos países en desarrollo en estos últimos años, reducir la inflación, por lo que han tenido la necesidad de adoptar programas de ajuste ya que este grupo de países mostró una tendencia al alza a partir de 1979, derivada de sus incrementos en sus déficits presupuestales y dificultades en el control de la expansión monetaria.

Durante 1978 el crecimiento promedio de precios al consumidor fue del 20% y en los años de 1979 a 1982 el 30%. La inflación para 1983, alcanzó casi el 50%, teniendo los países latinoamericanos las tasas más elevadas.

A los países en desarrollo no petroleros, se les han presentado situaciones adversas, tales como: abatimiento de exportaciones, encarecimiento de importaciones, deterioro en términos

nos de intercambio y altos y constantes aumentos de las tasas de interés en su deuda externa. Las naciones en desarrollo mostraron cierto alivio en 1983 en su deuda externa, sobre todo como resultado del reforzamiento de su posición en cuenta corriente y de la reestructuración de montos importantes de los pagos de amortización e intereses de su deuda externa. Además, se registró una clara mejoría en la estructura de endeudamiento al disminuir la participación relativa a la deuda a corto plazo.

Los términos de intercambio de los países en desarrollo mostraron una mejoría de un 1% en 1983, contrastando con un deterioro en el período de 1978 a 1982 de un 20%, motivados por el inicio de la recuperación en la actividad económica del mundo desarrollado, repercutiendo en mejores precios.

Durante los últimos meses de 1982, algunos países en desarrollo no petroleros, enfrentaron serias dificultades financieras, originando que los prestamistas internacionales reconsideraran sus operaciones crediticias.

La situación económica mundial mostró señales de recuperación durante 1983. Los países industrializados crecieron un 2.3%, esta recuperación principalmente se manifestó en Estados Unidos de Norteamérica, Canadá y Japón, tuvieron un crecimiento más modesto. Las naciones industrializadas reflejaron un mejoramiento económico, alentado principalmente por los resultados de las políticas económicas adoptadas. El objetivo principal de esas

naciones a partir de 1979, fue el de contener la escalada de precios, obteniendo resultados satisfactorios en 1983 al bajar su inflación, medida por los incrementos en el deflactor del PNB, de 8.5 y 7% en 1981 y 1982, respectivamente, a un nivel promedio de alrededor de 5.2% en 1983.

El desempleo en los 7 principales países industrializados que aumentó a una tasa del 8% durante 1982, persistió durante 1983 al registrarse un incremento del 8.5%, con excepción de Estados Unidos de Norteamérica, Canadá y Japón, en los que la recuperación económica tuvo efectos favorables en la ocupación. Es importante señalar que regularmente el empleo va rezagando en relación al ciclo de la actividad económica, por lo que no resulta sorprendente que los mercados laborales hayan permanecido restringidos.

Una actuación importante en la recuperación de los países industrializados, fue el gasto de los consumidores, que al vivir una inflación menor, aumentaron sus ingresos disponibles y aunada a una mayor confianza y a una disminución en la tasa de ahorro, activó el consumo de la demanda agregada.

A su vez, las reducidas tasas de interés tuvieron un efecto positivo en los mercados de acciones y contribuyeron al fortalecimiento de la demanda por inventarios. Por el contrario, el sector externo no contribuyó al aumento de la demanda, debido a las restricciones financieras que afrontaban los países en de-

sarrollo, reduciendo sustancialmente sus importaciones de los países industrializados.

En los países industrializados, los déficits fiscales no se contuvieron en forma generalizada de acuerdo con los propósitos iniciales. En forma general, durante 1983, existió una reactivación en la inversión fija privada, con excepción de los Estados Unidos de Norteamérica, lo cual es importante para el crecimiento a largo plazo.

Durante 1982 la inversión fija privada decreció en 4% de los niveles alcanzados en 1981 y 1980; según el Fondo Monetario Internacional en 1983 la inversión fija en los países industrializados comenzó a reactivarse gradualmente, gracias al repunte de otros componentes de la demanda agregada.

Los países en desarrollo continuaron haciendo frente a graves problemas en su sector externo, así como a serias dificultades económicas internas, en especial, los países en desarrollo no petroleros han sido los más afectados por la recesión mundial. Su participación en la recuperación mundial fue muy limitada, debido a los problemas financieros que afrontaron, además del difícil acceso de sus productos a los mercados internacionales, motivados por las medidas proteccionistas que mantuvieron debilitado el volumen del comercio mundial, originando una reducción en 1982 de un 2.5% en tanto que, en 1983, un incremento de un 2.0%.

La producción de bienes y servicios del grupo de países en desarrollo no petroleros, ha venido disminuyendo desde 1978.

En 1982 fue sólo 1.5% y en 1983 fue aproximadamente un 1.6%. En los países en los que se ha dependido básicamente de los préstamos externos para financiar sus déficits en cuenta corriente, la disminución del producto fue más aguda. Al bajar los flujos de crédito en los países en desarrollo, éstos tuvieron que disminuir sus importaciones en mayor cuantía, lo que contribuyó a reducir su producción interna.

La banca internacional privada durante 1983, disminuyó los préstamos, obligando así a algunas economías a adoptar programas de ajuste, o bien, a intensificar la severidad de los ya establecidos.

Estas medidas de ajuste pueden contribuir a que se registren tasas bajas de crecimiento a corto plazo (1984) y permitir a estos países, a mediano plazo, mejorar su capacidad para encarar sus obligaciones externas y depender menos de los recursos privados del exterior, así como sentar bases para alcanzar perspectivas de crecimiento más sólidas.

En los mercados financieros internacionales, las tasas de interés durante 1983 registraron niveles promedio inferiores a los del año anterior, aunque pudo observarse en ellas una ligera tendencia al alza de enero a diciembre. La tasa preferencial

de los Estados Unidos de Norteamérica, se mantuvo en el transcurso del año entre 10.5% y 11.5%; y aunque durante 1984 fue modificada a la alza en dos ocasiones, la administración pública de México tuvo conversaciones con su homóloga de los Estados Unidos de Norteamérica (mayo de 1984) para crear mecanismos preferenciales para fijar las tasas de interés. Así mismo, en 1983 el incremento de las tasas de interés estuvo muy presionado por la persistencia de los elevados déficits fiscales en algunas naciones industrializadas, lo que generó temores de un conflicto potencial entre las demandas de crédito de sus sectores público y privado y perpetuó las expectativas de inflación.

En los mercados internacionales, durante el año de 1983, las actividades financieras estuvieron sujetas a considerables tensiones como resultado de que la banca internacional advirtió mayores riesgos en canalizar préstamos hacia los países en desarrollo. De esta forma se registró una brusca contracción de los nuevos préstamos, a pesar del elevado monto de recursos garantizados por la banca comercial en los paquetes de reestructuración acordados con un número importante de países en desarrollo.

El pronunciamiento acentuado del retiro de depósitos de los países de la Organización de Países productores de petróleo de la banca internacional, influyó en la caída del otorgamiento de créditos.

En el segundo semestre de 1982, se hizo evidente la in-

suficiencia de recursos del Fondo Monetario Internacional, motivado por la crisis mundial de pagos. Fue así como durante la XX Reunión del Comité Interno del F.M.I., celebrada en febrero de 1983, la Junta de Gobernadores aprobó un aumento de 47.5% en las cuotas de los países miembros del Fondo. El capital del Fondo se aumenta de 61,060 millones de DEG a 90,035 millones de DEG, participando 146 países. Con la entrada en vigor de las cuotas se reducen los límites del acceso ampliado a los recursos del Fondo, de 150% de la cuota en un año a 102% ó 125%. Los nuevos límites para un período de tres años son de 306% ó 375% de la cuota del país.

El H. Congreso de la Unión aprobó el pago del aumento de la cuota de México al Fondo Monetario Internacional, incrementándose de 802.5 millones de DEG a 1,165.5 millones de DEG.

Aún cuando los límites de acceso ampliados se redujeron con la nueva cuota, el acceso de México a los recursos del F.M.I. se incrementó en un 21%, así como la capacidad de giro, en un período de tres años, de 3,611 millones de DEG a 4,371 millones de DEG.

México suscribió en 1982 un convenio de facilidad ampliada de tres años (1983-1985), como respaldo al programa de ajuste económico, con el F.M.I., que considera un financiamiento en apoyo a la balanza de pagos por un total de 3,611.25 millones de DEG.

Se giró un total de 1,203.7 millones de DEG, de los cuales 1,033.1 millones de DEG correspondieron a cuatro giros bajo la facilidad ampliada y 200.6 millones de DEG al primer tramo de crédito. Los objetivos y medidas de ajuste comprendidos en el programa económico para el segundo año del convenio, están contenidos en la carta de intención respectiva que fue ampliamente difundida.

Durante 1983 le fueron aprobados a nuestro país 740.3 millones de dólares, mediante 4 préstamos del Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento, los cuales fueron canalizados a proyectos de desarrollo de la pequeña y mediana industria, comercialización agrícola, promoción de las exportaciones y agua potable a ciudades medianas.

El H. Congreso de la Unión, autorizó al Gobierno de México a suscribir 3,204 acciones adicionales del B.I.R.F. y a elevar la garantía que el Gobierno Federal otorgó a los préstamos de este organismo, en un monto adicional de 2,000 millones de dólares, para alcanzar un total de 9,000 millones de dólares.

1.3 TIPOS DE INFLACION Y SUS CAUSAS

La determinación de las causas de la inflación en las economías modernas, plantea problemas y numerosas controversias, que dependen de la diversidad de factores que están en acción, de las condiciones de su interacción y de las estructuras econó

micas y sociales.

Pueden distinguirse los siguientes tipos como principales causas que han originado la inflación en nuestro país.

1.3.1 ORIGEN INTERNO

INFLACION OFERTA-DEMANDA

Al existir más demanda (proveniente del exceso de dinero en circulación) que oferta (bienes y servicios producidos), los precios tienden a subir, se rompe el equilibrio y se produce un hueco inflacionario. Según los expertos en la materia, cuando en un país el poder de compra es superior a los bienes y servicios producidos, los precios de estos últimos subirán tratando de llenar el hueco de referencia.

El exceso de demanda corresponde a aquellas situaciones en que la demanda de bienes y servicios no puede ser satisfecha por la oferta de los mismos, ya sea en el plano global o en el plano sectorial. Principalmente puede haber exceso de demanda total por varias razones:

1. Aumento en las necesidades del gobierno, de las empresas y de los particulares, en relación a lo que se produce.
2. Aumento de los gastos de inversión, debido a la -

utilización de liquidez acumulada o por financiamien
to.

3. Aumento de los sueldos y salarios.

En los casos anteriores, existirá una presión inflacionaria si la oferta de bienes y servicios de consumo es insuficiente en relación a la demanda; la insuficiencia de oferta puede ser resultado de una ausencia en la capacidad de producción, - insuficiencia de inventarios o de la imposibilidad de recurrir a importaciones de materia prima, maquinaria y equipo por falta de divisas para financiarlas.

El exceso de demanda puede ser sectorial debido a la insuficiencia de ciertos productos que provocan una alza de sus - precios que repercute en el nivel general de los precios. Semejante situación se presenta principalmente en la industria de bienes de capital.

INFLACION DE COSTOS

Es aquélla en la cual el alza de los precios es provocada por alzas autónomas de los costos de producción, sin que - haya exceso de demanda.

Se puede percibir que existen aumentos de los costos, - por diferentes razones, algunas de ellas son:

1. Las presiones salariales, a causas de los sindicatos que quieren aumentar sus niveles de remuneración. - Si los empresarios no consienten en soportar el aumento de estos costos, elevarán los precios y la espiral de precios y salarios se desarrollará. Los empresarios pueden a veces, absorber el alza de los precios aceptando una disminución en sus rendimientos, o bien, compensaciones con un aumento en la productividad. Pero si los salarios aumentan más rápidamente que la productividad, el alza de los precios no podrá evitarse.
2. Los costos de producción pueden también elevarse - a través de la presión que existe en los precios de importación de materias primas y de los productos - alimenticios, ya que una alza en los precios de las materias primas importadas actúa directamente sobre los costos.
3. Después de un largo período de control de precios, - existe una liberación y aumento excesivo de los precios de algunos bienes y servicios.

INFLACION ESTRUCTURAL

En este inciso me refiero al alza del nivel general de precios provocada por las condiciones de formación de los precios en ciertos mercados de la economía.

1. Los precios de las economías modernas son fijados - por decisiones de los empresarios más que por los - ajustes de la oferta y la demanda en el mercado, y son enfocadas a la búsqueda de un cierto margen de rendimiento, y por lo tanto, los precios son administrados.
2. La fijación de precios en algunos productos agrícolas, se dan de acuerdo a consideraciones de tipo político y no en función a la oferta y la demanda; provocando con esto que cualquier incremento en los - precios de estos productos repercute sobre el poder adquisitivo, dando origen a los aumentos salariales.

INFLACION DE LA POBLACION

El elevado aumento de la población y la desequilibrada distribución de la riqueza es un factor principal que origina la inflación.

INFLACION POR ESPECULACION

Con la inflación se ven favorecidos los acaparadores y especuladores, resultando un mercado negro de productos, esto - perjudica a los que ahorran y tienen ingresos fijos y principalmente a los subempleados y a los desempleados. Existe especulación con la compra de otro tipo de bienes muebles e inmuebles - (casas, oro, autos, etc.).

INFLACION POR EL INCREMENTO EN EL GASTO PUBLICO

El aumento en el gasto público, insuficientemente respaldado por ingresos generados por la propia economía, y la ausencia de un poder legislativo que califique realmente el monto, el objetivo y la eficiencia del mismo gasto público.

INFLACION SALARIAL BUROCRATICA

El aumento indiscriminado de los ingresos de la burocracia, la corrupción y la deshonestidad de varios funcionarios públicos, provocan presiones fuertes sobre el gasto público, y - sobre todo, generan exceso de demanda.

INFLACION POR LOS INCREMENTOS EN LAS TASAS DE INTERES - BANCARIO

Por el alza en las tasas de interés bancario que las sociedades nacionales de crédito están autorizadas a cobrar imposibilitan muchas veces que se recurra al financiamiento, por el alto costo del mismo; y si se puede recurrir a los créditos, éstos repercuten en el costo de la producción.

INFLACION GALOPANTE O HIPERINFLACION

Es la etapa de la inflación, que provoca la pérdida del cálculo económico y el caos monetario, provocando que los precios suban todos los días.

Otro enfoque resulta del comportamiento de los compradores y los vendedores. Los compradores precipitan sus compras y aceleran sus pagos, lo cual aumenta la tensión por el lado de la demanda. Los vendedores constituyen inventarios, lo que disminuye aún más la oferta, calculando sus precios de venta no en función del costo real, sino de un costo futuro establecido. Los fenómenos que caracterizan la hiperinflación son los siguientes:

1. El dinero deja de cumplir su función de depósito valor, incrementándose la demanda de mercancías o bienes y desapareciendo los fondos de caja.
2. El desentono de los mercados nacionales y de la estructura de los precios internos, por lo cual, los precios se adaptan a los del extranjero.

1.3.2 ORIGEN EXTERNO

El fenómeno inflacionario es de carácter mundial; Estados Unidos no escapa a este fenómeno y en virtud de nuestra dependencia comercial y financiera, se traduce en que la importación de bienes traiga consigo precios más elevados, lo que tiende a -reflejarse en el país.

Por su parte, la deuda externa por la cual pagamos intereses que se incrementan para proteger a los ahorradores del - exterior, determina en consecuencia tener que pagar más cantidad

por los intereses, provocando que el 48% del gasto público se - destine al pago de intereses de la deuda, desviando recursos hacia el exterior en lugar de emplearlos productivamente en México.

ESTANFLACION

Es el estancamiento de la producción e inflación de los precios, los fenómenos que caracterizan la estanflación son:

1. Los inversionistas creen que sus inversiones corren alto riesgo al desarrollar o ampliar nuevas empresas.
2. Freno por parte de los inversionistas para la creación o ampliación de empresas, debido al alto riesgo que esto implica y a su vez la desviación de estas inversiones debido a los rendimientos que ofrecen las sociedades nacionales de crédito que son - bastante atractivos.
3. Disminución de la demanda de bienes y servicios causados por los altos precios de venta, los cuales - fueron prolongándose por el incremento de los costos.

INFLACION AUTOGENERADA

Se manifiesta cuando un incremento en la circulación - de la moneda desencadena un incremento en los precios. La gente compra más bienes que en periodos normales. Este tipo de política es empleada por algunos países para permitir una concentración

de la riqueza.

INFLACION ADMINISTRADA

Es el gobierno quien provoca mantener la inflación en límites mínimos, por medio de la manipulación de los índices que miden el crecimiento de los precios.

INFLACION IMPORTADA

La inflación importada no proviene solamente de la adquisición de las mercancías del extranjero, ya que además influyen otros factores como son el hecho de limitar exportaciones a un solo producto o propiciar la corriente de capital extranjero, vía empréstitos o inversiones directas que aumentan al medio circulante interno de un país.

Este tipo de inflación se presenta cuando ingresan a un país divisas, las cuales no son usadas en importaciones, sino que son cambiadas en el banco central por moneda de curso legal y dan lugar a un aumento de circulante y de demanda interna.

INFLACION REPRIMIDA

Se puede decir que el pretender detener una inflación o controlarla a través de los precios es intentar solucionar un problema por los efectos y no por sus causas.

El control de precios se utiliza como medida política-

en la cual se observa que el gobierno está atacando algo que él mismo ha propiciado. Los efectos más importantes del control de precios son:

1. Existe un poco de interés en elaborar productos controlados, lo que ocasiona que se escasee el producto controlado.
2. Descapitalización de los sectores que producen o comercializan dichos productos, lo que origina un desequilibrio económico, debido a que los precios no corresponden al grado de escasez y utilidad que en ese momento tienen los bienes y servicios.

En base a los puntos anteriores, se puede decir que el control de precios resulta contraproducente, debido a que los precios señalan el grado de equilibrio entre la oferta y la demanda de un determinado producto. Al aumentar la demanda de éste como consecuencia de un aumento en el circulante, no se permite un aumento en los precios, lo cual propiciará una escasez de dicho producto, por lo tanto no existirá la oferta. Así mismo puede aparecer el ocultamiento y el acaparamiento dando lugar a un mercado negro de bienes.

La preferencia a exportar productos que reditúan en mayor medida al productor, provoca que a nivel interno se carezca de suficiente oferta, lo que origina el alza de los precio inter

nos

La crisis energética, que se ha traducido en inestabilidad de precios y demanda, ha provocado alzas y bajas de precios de los productos importados y exportados; y si bien es claro que el petróleo es un bien importante dentro de las exportaciones, se traduce una baja en el ingreso de divisas afectando la posibilidad de adquirir bienes y servicios en el exterior que son importantes para el crecimiento económico de México.

1.4 EFECTOS QUE PRODUCE LA INFLACION EN UNA SOCIEDAD

Los efectos de la inflación en una sociedad son diversas y muy variados, aunque el más evidente y grave es el alza de los precios. A continuación se citan algunos de estos efectos:

AUMENTO GENERAL DE LOS PRECIOS

Los precios son los que reflejan el grado de necesidad o escasez, que determinado bien representa para la sociedad.

Si un producto aumenta de precio, esto demuestra que - hay mayor demanda del mismo, o bien, que existe un irregular producción en relación a su demanda.

En ambos casos, el aumento será una motivación para que los fabricantes aumenten la producción de dicha mercancía. Este

comportamiento se conoce como la ley de la oferta y la demanda.

En los periodos inflacionarios, los precios suben debido a que el aumento del circulante hace aumentar la demanda, y por lo tanto, los precios no hacen más que reflejar ese aumento en la demanda.

PERDIDA DEL CALCULO ECONOMICO

La inflación deteriora al dinero como medida de valor, y por lo tanto, al carecer de una medida de valor estandar y confiable, se pierde el cálculo económico y se inicia el desorden social.

LA ESCASEZ

La escasez es una consecuencia y no una causa de la inflación, ya que al aumentar la demanda debido al incremento en el circulante y al no aumentar la oferta en la misma proporción, los productos empiezan a escasear y a eso se debe el aumento de los precios libres, pues no olvidemos que los precios hacen la función de equilibrar la oferta y la demanda.

LA DISTRIBUCION DEL AHORRO

Cuando la inflación se acrecenta, las personas prefieren invertir en bienes, en vez de ahorrar, debido a que las tasas de interés que pagan los bancos son menores que las tasas de incremento del índice de precios.

Los períodos inflacionarios llevan a una disminución y en sus últimas etapas a la destrucción completa del ahorro.

REDISTRIBUCION DEL INGRESO

Con la inflación se genera una redistribución del ingreso, que por lo general es del pueblo hacia pequeños grupos de gobernantes y empresarios.

El principal beneficiado con la inflación es el gobierno, el cual gasta el nuevo dinero puesto en circulación. A su vez también se ven beneficiados aquellos fabricantes a quienes les compran mercancías y servicios los gobiernos con el dinero artificialmente creado.

IMPUESTO GENERAL ADICIONAL

El gobierno posee dos formas de allegarse de ingresos por medio de los impuestos que pagan las personas físicas o morales.

1. Impuesto sobre la renta que se considera como un impuesto abierto.
2. Impuestos indirectos (I.V.A., etc.) que tienen como base gravable la cantidad de dinero que invertimos al adquirir un bien, la cual al haber exceso de dinero en circulación se ve incrementada, y por lo -

tanto, aumenta también el impuesto a pagar, sin necesidad al incrementar la tasa de dicho impuesto.

DEVALUACION DE LA MONEDA

Cuando los precios en un país aumentan por arriba de los precios de los países con los que se tiene un intercambio comercial, es necesario devaluar la moneda.

El aumento de precios de un país por arriba del aumento de otros, trae como consecuencia la pérdida de competitividad de los productos internos que, a la vez, provoca que las exportaciones aumenten, pues resulta más barato comprar en el extranjero que dentro del propio país.

La base y fundamentos de la estabilidad de una moneda, es la estabilidad interna de los precios, la devaluación es uno de los efectos externos de la inflación, a la cual recurre para inducir al sector empresarial a exportar; y de esa forma lograr el equilibrio de la balanza de pagos.

1.5 EFECTOS QUE PRODUCE LA INFLACION EN LAS EMPRESAS

De acuerdo a un estudio del Banco de México realizado en noviembre de 1983, se presenta en forma sintetizada los efectos que produce la inflación dentro de las empresas:

- a) Contracción seria en la demanda.
- b) Incrementos severos en los costos de producción y - distribución.
- c) Reducciones drásticas en el nivel de actividad.
- d) Crisis de liquidez.
- e) Alto costo de capital, y por lo tanto, elevación de todos los costos financieros.
- f) Recortes de personal y adecuación de salarios y jornadas de trabajo.
- g) Posibilidad de descapitalizarse en forma permanente.
- h) Utilidades que son infladas y además ficticias con el propósito de determinar la base para el pago de impuestos.
- i) Al estar asumiendo riesgos superiores a los normales, que fijan precios superiores que los compensen.
- j) Renegociación y consolidación de pasivos, tanto con proveedores y acreedores del país y del extranjero.
- k) Disminución de los plazos de crédito.
- l) Escasez de materias primas y de insumos sustitutos.
- m) Inaccesible aumentar plazos de créditos a sus clientes.

- n) Conflictos laborales debido a peticiones de salario, tratando de recuperar el poder adquisitivo, sin repercutir en la producción nacional.
- o) Deterioro real en los márgenes de utilidad.
- p) Quiebra o cierre temporal de muchas empresas.

En virtud de que el análisis que nos lleva a conocer - la inflación, está enfocado precisamente al problema financiero, es conveniente resaltar que el proceso inflacionario está determinando una estrechez en el acceso a financiamiento por parte de las empresas, ya que por un lado es caro y por el otro es escaso.

1.6 MEDIDAS ANTINFLACIONARIAS

Es conveniente meditar acerca de algunas medidas de po líticas antinflacionarias, como pueden ser:

Aumentar la corriente de bienes a través de importaciones de choque o de disminución del crédito para reducir los inventarios.

Evitar la elevación de precios por costos, con medidas fiscales.

Estas medidas señaladas, enmascaran los aumentos de - precios para mantener el poder adquisitivo de los trabajadores.

Existen medidas de carácter monetario, tales como reducir el circulante a través de encaje legal, emisión de bonos gubernamentales, elevación de la tasa de interés, aumento del redescuento.

El aumento de la productividad ocasionaría que el exceso de dinero trajera aparejado un equilibrio con la oferta de bienes y servicios.

CAPITULO II

EL FINANCIAMIENTO

2.1 CONCEPTO DE FINANCIAMIENTO

Si bien es cierto que la fuente principal de recursos con las que cuenta una empresa es el financiamiento, ya sea interno o externo, debemos de considerar la importancia que éste tiene en las empresas mexicanas.

Debido a este factor, son muchas las empresas que consideran necesario valorar los diferentes canales por los cuales se puede obtener.

Por lo tanto, se consideran algunas acepciones respecto al término financiamiento.

El financiamiento es el elemento, bajo el cual, se sostienen las necesidades monetarias de una empresa y su satisfacción, determinando de esta manera las mejores alternativas para proporcionar o conseguir los recursos económicos necesarios para la realización de sus objetivos.

Se establecen algunas preguntas elementales con respecto al financiamiento, ¿Cuánto dinero se necesita?, ¿Dónde será conveniente conseguirlo?, ¿Cuál será la forma de conseguirlo?.

Conforme se avance en este trabajo, se podrán responder a las preguntas que se han hecho, considerando una opción de financiamiento, pero indudablemente se tendrá que estimar la más

conveniente para cada tipo de empresa.

2.2 EL PAPEL DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

Una apreciación del concepto de activo y pasivo se ha logrado indudablemente del trabajo llevado en una introducción de Contabilidad y Economía. Para los fines de este tema, se debe distinguir entre lo que es un activo real y un activo financiero.

Las propiedades materiales tales como terrenos, edificios o inventarios, serán ejemplos claros de activos reales, por otra parte, los activos financieros, son creados mediante actividades de empréstitos y préstamos; y son representados mediante una reclamación sobre el papel en contra de una empresa económica.

La creación de activos financieros implica forzosamente, por lo menos de dos partes, un emisor o prestatario para quien el instrumento representa un pasivo y un comprador, para quien obtiene un activo.

De ahí que cada instrumento financiero sea a la vez un activo en manos de un inversionista y, un pasivo en manos de un emisor.

Con la introducción del dinero, las entidades económicas disponen de una alternativa en la cual se pueden acumular saldos monetarios, a pesar de que los activos financieros en el

comportamiento de una inversión, para la empresa, es restringida y la asignación de los recursos no son muy satisfactorios, algunas inversiones valiosas en activos reales, pueden ser rechazadas debido a ahorros inadecuados de las entidades económicas.

Con la introducción de otros activos financieros, se mejora considerablemente la situación. En tales circunstancias hay tres procedimientos para que las empresas económicas puedan financiar niveles de inversión en activos reales con el exceso de los ahorros actuales. Específicamente, una empresa puede reducir sus saldos monetarios, vender sus activos financieros o su cartera de inversiones o incrementar su propio pasivo financiero mediante la obtención de préstamos.

Ahora bien, a partir de estas aseveraciones, se dan en una economía dos tipos de unidades que dependen la una de la otra, me refiero a las unidades económicas de gasto excedente y a las unidades de gasto deficitario. Una unidad de gasto deficitario deberá buscar unidades de gasto excedente y, si hay algún proyecto considerable en el cual invertir, se deberán encontrar en mayor número. Esta búsqueda necesaria implica gastos de tiempo y dinero relativamente costoso. Por otro lado, las unidades de gasto excedente pueden encontrarse con los mismos problemas al no colocar sus fondos con eficiencia.

Es decir, existen unidades de gasto excedente que muchas veces pueden estar prestando dinero con un interés bajo, -

mientras que por otra parte, las unidades de gasto deficitario - solicitan con ansiedad préstamos que podrían pagar con mayores - intereses a los del gasto excedente.

Para corregir estas faltas de eficacia, se han creado - mejores canales para la distribución de fondos. Ha surgido un - sistema de comunicación para proporcionar mayor información a am - bas unidades. Los intermediarios financieros simplifican y redu - cen el costo del contacto entre prestamistas y prestatarios, ade - más de ampliar las opciones y las características del activo fi - nanciero con el fin de ajustarse mejor a los que participan den - tro de los mercados financieros.

2.3 EL PAPEL DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios financieros crean un sistema de ca - nales indirectos de financiamiento mediante los cuales, fondos - de las unidades con gasto excedente fluyen hacia las unidades de - gasto deficitario, en forma de círculo.

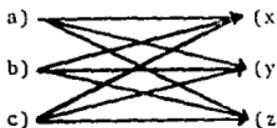
Canales de financiamiento directo.

Unidades económicas de
Gasto excedente.

Unidades económicas de
Gasto deficitario.

Ahorradores

Inversionistas y/o consumidores



- | | |
|---|--|
| a) Doméstico. | x) Doméstico, nuevas viviendas bienes permanentes, - educación. |
| b) Negocios, ganancias re tenidas, depreciación, agotamiento. | y) Empresas, nuevas plantas y equipo. |
| c) Gobierno excedente pre supuestal. | z) Bienes y servicios proporcionados por el estado - (vías de comunicación, agua luz, teléfono, etc.). |

Canales de financiamiento indirecto.

Unidades económicas de gasto excedente.	Unidades económicas de gasto deficitario.
--	--

- | | | |
|----|----------------|----|
| a) | | (x |
| b) | Intermediarios | (y |
| c) | financieros | (z |

2.4 LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros abarcan esencialmente las instituciones y los procedimientos implicados en el empréstito y el préstamo de fondo. Las transacciones en los mercados asumen generalmente la forma de la emisión y adquisición del activo financiero, con precios cotizados que son las tasas de interés o rendimiento que surgen como consecuencia del regateo competitivo entre compradores y vendedores.

Los términos asociados con las diferentes transacciones deben agruparse alrededor de un precio que establezca el mer-

cado, es decir, un precio al cual las ofertas totales de todos los vendedores a ese precio igualarán la cantidad total de todos los compradores más preparados a comprar a ese precio.

Hablando en términos generales, los mercados financieros tienen dos funciones principales: Primero asegurar la asignación de los ahorros actuales de un período entre usuarios y usos. Facilitando la transferencia de activos existentes entre unidades económicas como lo son las empresas, permitiendo que los prestatarios y los prestamistas tengan un grado mayor de diversificación en su deuda y en su activo financiero.

2.5 ESTRUCTURA FINANCIERA BASICA DE LAS EMPRESAS

Dependerá de cada empresa la forma en la que se elijan las diferentes alternativas para obtener activos financieros partiendo de una estructura económica, el giro de la misma, políticas de financiamiento y objetivos que debe alcanzar.

A continuación se señalan las fuentes de financiamiento y sus principales características.

cado, es decir, un precio al cual las ofertas totales de todos los vendedores a ese precio igualarán la cantidad total de todos los compradores más preparados a comprar a ese precio.

Hablando en términos generales, los mercados financieros tienen dos funciones principales: Primero asegurar la asignación de los ahorros actuales de un período entre usuarios y usos. Facilitando la transferencia de activos existentes entre unidades económicas como lo son las empresas, permitiendo que los prestatarios y los prestamistas tengan un grado mayor de diversificación en su deuda y en su activo financiero.

2.5 ESTRUCTURA FINANCIERA BASICA DE LAS EMPRESAS

Dependerá de cada empresa la forma en la que se elijan las diferentes alternativas para obtener activos financieros partiendo de una estructura económica, el giro de la misma, políticas de financiamiento y objetivos que debe alcanzar.

A continuación se señalan las fuentes de financiamiento y sus principales características.

ESTRUCTURA
FINANCIERA

- 1) Capital propio
 - a. Capital social.
 - b. Capital de trabajo.
 - c. Inversiones permanentes.
 - d. Retención de utilida--
des para reinversión.

- 2) Proveedores

- 3) La Banca
 - a. Sociedades nacionales-
de crédito.
 - b. Organizaciones auxiliares.
 - c. Instituciones de crédito
con fines específicos.

- 4) Arrendamiento
 - a. Arrendamiento puro.
 - b. Arrendamiento financiero.

- 5) Financiamiento
 - a. A corto plazo.
 - b. A mediano plazo.
 - c. A largo plazo.

ESTRUCTURA
FINANCIERA

- b) La Bolsa Mexica
na de Valores.
 - a. Emisión y suscripción-
de acciones.
 - b. Emisión y suscripción
de obligaciones.
 - c. Otro tipo de emisiones.

1) Capital propio.

El capital social con el que cuenta la empresa deberá ser aportado por los socios que conformen dicha organización, -

procurando que éste sea propiedad de cada uno de ellos.

Al ocurrir el desarrollo o expansión de la empresa, el capital de trabajo adicional con carácter permanente o regular, también deberá ser aportado por los accionistas, generalmente re invirtiendo sus utilidades, o bien, financiando por medio de préstamos a largo plazo.

El capital de trabajo será aquel que se requiere para las operaciones de la empresa dentro del ciclo financiero a corto plazo.

Además el capital de trabajo, también puede financiarse a través de préstamos a corto plazo; y es aquél que en la mayoría de las empresas requiere de intervalos fijos para cubrir necesidades de trabajo y de compromisos de pago.

Las inversiones permanentes (terrenos, edificios, maquinaria) iniciales de la empresa, deben ser aportadas por los propietarios, según sean sus posibilidades.

La retención de utilidades para reinversión es una fuente de gran importancia y tiene su origen en la misma retención de las utilidades, por ser una fuente natural generada internamente como resultado de una buena administración; y por lo tanto, buenas operaciones es el recurso de fondos más importantes para la expansión de las empresas. En México, la ley general de socie

dades mercantiles ordena que debe separarse un 5% para la creación de la reserva legal, hasta que ese importe represente la quinta parte del capital social, esto incrementa el capital no distribuible de la empresa, separando y reinvertiendo las utilidades.

Es recomendable que se retengan utilidades suficientes para la expansión de la empresa, así como para tener soporte suficiente para garantizar a los accionistas un dividendo que pudiera ser atractivo para nuevos accionistas.

La empresa debe de tomar en consideración que la reinversión de utilidades tiene un costo, ya que de hecho, representa una inversión permanente adicional de los accionistas, por lo cual deberá tener su correspondiente retribución.

Las utilidades netas del ejercicio contable debe medirse contra el patrimonio para obtener un rendimiento correcto. El valor de la acción tiene una relación directa con la suma del valor nominal de la acción, más la parte de las utilidades retenidas, así como los rendimientos que genere.

2) Proveedores.

Esta fuente de financiamiento es la más común y la que más frecuentemente se utiliza. Este recurso se genera mediante la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza en las operaciones a corto y a mediano plazo.

dades mercantiles ordena que debe separarse un 5% para la creación de la reserva legal, hasta que ese importe represente la quinta parte del capital social, esto incrementa el capital no distribuible de la empresa, separando y reinvertiendo las utilidades.

Es recomendable que se retengan utilidades suficientes para la expansión de la empresa, así como para tener soporte suficiente para garantizar a los accionistas un dividendo que pudiera ser atractivo para nuevos accionistas.

La empresa debe de tomar en consideración que la reinversión de utilidades tiene un costo, ya que de hecho, representa una inversión permanente adicional de los accionistas, por lo cual deberá tener su correspondiente retribución.

Las utilidades netas del ejercicio contable debe medirse contra el patrimonio para obtener un rendimiento correcto. El valor de la acción tiene una relación directa con la suma del valor nominal de la acción, más la parte de las utilidades retenidas, así como los rendimientos que genere.

2) Proveedores.

Esta fuente de financiamiento es la más común y la que más frecuentemente se utiliza. Este recurso se genera mediante la adquisición o compra de bienes y servicios que la empresa utiliza en las operaciones a corto y a mediano plazo.

La magnitud de este financiamiento crece o disminuye - en la medida que crece o disminuye la oferta, debida a excesos - de producción de las operaciones. Este tipo de financiamiento se da en créditos que se otorgan a la empresa en periodos de 30, 60 y 90 días.

3) La Banca.

La Banca en México se consideró privada hasta el 1° de septiembre de 1982, ya que pasó a formar lo que hoy se le denomina "Sociedad Nacional de Crédito".

La Banca en México se divide en Banca Comercial y Banca de Inversión. La Banca Comercial está compuesta de los bancos de depósito y de los bancos de ahorro, cuyas operaciones crediticias corresponden al mercado de dinero, o sea, que reciben depósitos del público y practican operaciones de crédito, cuyo reembolso puede llevarse a cabo en un plazo, establecido como norma en la ley bancaria, de 180 días. La Banca de Inversión está representada básicamente por la emisión de bonos hipotecarios y financieros a través de los cuales se atraen recursos de fondos llevando a cabo operaciones preferentemente a largo plazo - que se destinan regularmente a la adquisición de bienes para la producción.

Las sociedades nacionales de crédito desarrollan las - operaciones siguientes:

a) La Banca de depósito.

La función principal de estas instituciones es de recibir depósitos del público en general, de dinero a la vista, en cuenta de cheques y de depósitos a plazo fijo.

Las operaciones pasivas básicas contraídas por este tipo de instituciones, la reciben de su clientela, teniendo a su vez él mismo la exigibilidad inmediata, pues bastará que el propietario del dinero expida un cheque a su cargo, para que incondicionalmente el Banco le haga la devolución de sus fondos.

Como principio general, se establece que las instituciones de crédito, siempre busquen la correlación entre la exigibilidad del pasivo contraído y la liquidez de las inversiones en el activo.

Por tal motivo, la ley general de títulos y operaciones de crédito, les permite que otorguen créditos con el propósito de que determinado tipo de actividades productivas cuenten con un financiamiento más estable, pudiendo estar su cartera por créditos a mediano y largo plazo, como créditos de avío hasta por dos años, créditos a la exportación de productos manufacturados hasta por tres años y créditos refaccionarios hasta por diez años.

Todo esto sin que se rompa el principio de correlación necesaria entre el activo y el pasivo, sin que la suma total de

los créditos exceda del 30% del pasivo de los Bancos, pues de otra manera su liquidez podría verse afectada.

b) La Banca de ahorro.

Estos bancos captan sus recursos para después financiar a las empresas, mediante depósitos de ahorro, capitalizables con una periodicidad de seis meses.

De los depósitos de ahorro de sus clientes se podrán disponer a la vista la cantidad de dinero que el ahorro-habiente necesite, siempre y cuando la cantidad retirable a la vista en una sola vez no exceda del 30% del saldo o de la suma de 3,000.

Esto con fines de que la Banca de ahorro no retire fondos para cumplir con la obligación que tiene con sus clientes de una manera que lo deje al descubierto con el dinero que a su vez también él presta a otras empresas.

c) Sociedades financieras.

Este tipo de instituciones tiene como función crediticia básica dentro de la Banca Nacional la promoción e intermediación en el financiamiento de empresas que actúan dentro del sector productivo nacional básico como son la industria, comercio, ganadería y agricultura.

En la actualidad sus funciones son:

- La emisión de bonos financieros con garantía específica.
- Recepción de depósitos a plazos que en la práctica se efectúan a través de la expedición de certificados financieros.
- Créditos a la industria, ganadería y agricultura con garantía financiera o hipotecaria.
- Créditos para la construcción de obras públicas.
- Préstamos simples, aceptaciones, endosos, avales, etc.

d) Sociedades de crédito.

La banca que proporciona el crédito hipotecario son todas aquellas instituciones de crédito que tienen encomendada como función pasiva básica la captación de recursos a largo plazo, en el mercado de valores, tanto en la emisión de bonos hipotecarios de cédulas hipotecarias, las que cuentan además de la garantía hipotecaria constituida por el acreditado, con el respaldo de la propia institución que las emite.

Los bonos hipotecarios deberán ser emitidos a un plazo no mayor de 20 años a una tasa de interés autorizada por el Banco de México, pagadero a un plazo no mayor de seis meses, reservándose la entidad emisora el derecho de su reembolso anticipado, quedando debidamente garantizados con todos los activos de la sociedad emisora.

Por lo tanto, las operaciones activas que les corresponden son principalmente el financiamiento a largo plazo de la industria de la construcción y de todas las actividades productivas en general.

e) Sociedades fiduciarias.

Las operaciones fiduciarias pueden efectuarse por instituciones que tienen otro ramo principal, pues en el medio bancario mexicano, son contadas las instituciones que realizan exclusivamente operaciones fiduciarias, por lo cual es ésta una de las excepciones al crédito de especialización de la Banca Nacional de Crédito.

Las operaciones que efectúan estas instituciones son las adecuadas y necesarias para la administración e inversión de su patrimonio, operado por cuenta de terceros en los términos que marca la ley. En virtud del fideicomiso, una persona destaca ciertos bienes a un fin determinado, encomendando la realización de este fin a una institución fiduciaria; sin embargo, la ley permite a este tipo de instituciones, múltiples y muy variadas operaciones, entre las que se destacan: La celebración de contratos de fideicomiso en clase de bienes muebles e inmuebles, la liquidación de las instituciones de crédito, y organizaciones auxiliares, la formulación de avalúos y la emisión de certificados de participación.

De lo anteriormente señalado, se observa que son sólo

algunas de las principales operaciones que proporciona la Banca a los que buscan financiarse a través de ella, pero cabe señalar que es de esta manera como la Banca mexicana, ahora llamadas sociedades nacionales de crédito, ofrecen al que busca el financiamiento como al inversionista, servicios más generales y que son las operaciones de Banca múltiple, que son todas aquellas actividades anteriormente señaladas y que se encuentran reunidas en una sola institución independiente de la denominación que tenga. Sin dejar en duda que existan bancos especializados en un solo tipo de operación o servicio.

Ahora bien, también existen organizaciones auxiliares de crédito que son parte integrante del sistema bancario mexicano, dentro de las cuales se encuentran:

a) Las uniones de crédito.

Las uniones de crédito como organizaciones auxiliares de crédito propiamente dichas, aparecen en México en 1923, fecha en la que se incluyen por primera vez en la ley general de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, reglamentación que perdura hasta la fecha, salvo algunas reformas.

Las uniones de crédito en la actualidad son sociedades debidamente constituidas teniendo autorización expresa de la Comisión Nacional Bancaria, en la que se reúnen los esfuerzos de personas físicas o morales que tienen afinidad de actividades e intereses económicos, cuyos fines más que de lucro son de ayuda

mutua, proporcionando, a sus miembros un servicio eficiente y económico de ahorro y préstamo, facilitándoles el dinero necesario para el buen desempeño de sus diversas actividades, agrícolas, ganaderas, industriales o comerciales; y de esta forma elevar tanto el nivel de vida de la zona de que se trate, como de sus asociados en forma individual.

Por tal motivo una política crediticia sana sería que se intentara establecer en todos los ámbitos del país, uniones de crédito principalmente con el objeto de ayudar a las clases baja y media baja, las cuales son sujetos de poco crédito por parte de las instituciones nacionales de crédito.

Por otra parte, también existen organizaciones e instituciones bajo el concepto de la Banca, que también son auxiliares pero con funciones específicas, estas son:

a) Banco de México.

El papel que juega el Banco de México en la economía nacional es trascendente, ya que es el eje del sistema bancario mexicano, puesto que una de las metas fundamentales que persigue el gobierno de México consiste en acelerar el ritmo de desarrollo, y corresponde al Banco Central, como uno de los elementos del mecanismo económico, tratar de que al perseguir ese objetivo gubernamental, el progreso del país se efectúe conservando el poder adquisitivo del dinero.

El Banco Central debe de esforzarse, además, porque los recursos que se encuentran en manos de particulares no se malgasten en especulaciones o se apliquen en actividades relativamente poco productivas; le corresponde pues, estudiar y determinar cuál es el volumen de crédito que estimulará la actividad económica - promoviendo el desarrollo industrial y agrícola, pero sin provocar graves elevaciones de precios o devaluaciones en la moneda.

Las funciones que por su ley orgánica están encomendadas al Banco de México, consisten en regular la emisión y circulación de la moneda y de los cambios sobre el exterior, operar - como Banco de reserva de las instituciones a él asociadas y fungir, respecto de ellas, como cámara de compensación; constituir y manejar las reservas que se requieren para estos fines; revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria en cuanto a lo anteriormente expuesto; actuar como agente financiero del - gobierno federal y representarlo en los organismos crediticios - internacionales.

Las funciones indicadas tienen un gran alcance y se encuentran reglamentadas con amplitud en su ley orgánica y en las demás disposiciones legales relativas, pudiéndose resumir todas ellas en la responsabilidad fundamental de la regulación del crédito y de las operaciones en los mercados financieros de cambio.

El Banco de México tiene la facultad para lograr su propósito de regulación a través de múltiples instrumentos, tales -

como variaciones en las tasas de descuentos, compra-venta de valores en el mercado abierto, cambios en las tasas de depósitos obligatorios, fijación de tasas máximas y mínimas de interés que puedan cobrar las sociedades nacionales de crédito, etc.

Ahora bien, la oferta de dinero en México puede verse afectada por una diversidad de transacciones financieras. Estas transacciones pueden implicar al Banco de México, las sociedades nacionales de crédito, intermediarios financieros no monetarios, tales como las compañías de fideicomiso, etc.

Al existir transacciones, se debe de tomar en cuenta que la práctica bancaria mexicana se basa en el sistema bancario de reserva fraccionaria. Todas las sociedades nacionales de crédito deben mantener fracciones estipuladas de sus depósitos totales como reservas con el Banco de México.

Es el Banco de México quien controla los recursos captados por las sociedades nacionales de crédito, creadores de una parte importante de los medios de pago, y de las sociedades financieras e hipotecarias.

El encaje legal es el instrumento de política monetaria y crediticia que utiliza el Banco para regular, tanto el volumen de crédito total del sistema financiero mexicano, como el volumen total de ahorro.

Anteriormente, el Banco Central aplicó el mecanismo del encaje legal sólo a los bancos comerciales en sus departamentos de depósito y ahorro.

Como consecuencia de una evolución que tuvieron las sociedades financieras e hipotecarias se vio en la necesidad de ampliar la cobertura de los instrumentos de control principalmente a través del encaje legal para sujetarlos a la política monetaria y crediticia.

4) Arrendamiento.

El arrendamiento es el tipo de financiamiento de inversiones en bienes de carácter permanente, que pueden contratarse a corto y mediano plazo, evitando la necesidad de comprometer fondos en el momento de adquirir el uso de bienes.

Para las empresas con problemas financieros es una buena forma de hacer uso de un equipo nuevo.

Existen dos clases de arrendamiento, en el primero es predecible que se vaya adquiriendo derecho de propiedad sobre el bien (arrendamiento puro). Mediante el segundo, el arrendamiento va adquiriendo en propiedad el bien arrendado a medida que se vayan pagando las rentas (arrendamiento financiero).

5) El financiamiento.

El financiamiento incluye tres aspectos fundamentales:

a) El financiamiento a corto plazo:

Al hablar de la Banca como la institución que otorga a la empresa, préstamos a corto plazo, destinados principalmente - para apoyar el capital de trabajo, se incluye:

1. Préstamos directos con garantía (préstamo prendario)
2. Préstamos directos sin garantía
3. Financiamiento para la preexportación y exportación
4. Descuento de documentos.

b) Financiamiento a mediano plazo:

La banca otorga préstamos a mediano plazo principalmente destinados a la adquisición de inventarios, maquinaria y - equipo, dentro de los cuales se pueden citar los siguientes:

1. Préstamos de habilitación y avío
2. Préstamos refaccionarios
3. Préstamo hipotecario industrial
4. Arrendamiento financiero

c) Financiamiento a largo plazo:

Los financiamientos a largo plazo son muy escasos en - México, prácticamente se puede decir que no existen, a excepción del préstamo hipotecario con garantía de inmuebles, con plazos - de diez hasta quince años.

6) La Bolsa Mexicana de Valores.

Considero conveniente señalar únicamente los aspectos más importantes que la Bolsa Mexicana de Valores proporciona a las empresas como fuente de financiamiento, ya que será más adelante donde se analicen cada uno de estos instrumentos financieros.

Se citan algunos de ellos:

- a) Emisión y suscripción de acciones.
- b) Emisión y suscripción de obligaciones.
- c) Otro tipo de emisiones.

Todos los puntos señalados de la estructura financiera en México nos conducen a un análisis exhaustivo; pero podríamos ir descartando mecanismos que por la crisis económica han quedado rebasados por otros medios de financiamiento.

CAPITULO III

LA INVERSION

3.1 CONCEPTO DE INVERSION

Es la inversión la que constituye el factor estratégico por excelencia, ya que determina el progreso y el crecimiento económico.

Las Inversiones se han convertido en el centro y motor de toda economía que se transforma y se desarrolla.

Invirtiendo en bienes de consumo duraderos y sobre todo, en bienes de producción, es una de las más sólidas alternativas para aumentar su bienestar futuro.

Este compromiso concreto de recursos de capital para la obtención de algún beneficio a lo largo de un período de tiempo razonable largo, implica la utilización de recursos de todo tipo; naturales, objetos de trabajo, instrumentos de producción, conocimiento del hombre, etc. y no sólo de recursos monetarios, pues éstos en todo caso, sólo son el reflejo de la existencia real de recursos productivos.

3.2 TIPOS DE INVERSION

Los tipos de inversión van de acuerdo a las necesidades de los sectores económicos de un país. En el caso de México, los sectores en los que se divide la economía nacional son tres:

- a) Sector primario que comprende las ramas de agricultura y ganadería, silvicultura y pesca.
- b) Sector secundario que comprende las ramas de la industria extractiva y la industria de la transformación.
- c) Sector terciario, comprende las ramas del comercio, de servicios, de transportes y sector gobierno.

En cualquiera de estos sectores, la inversión es de vital importancia, ya que con ésta se generan recursos, no sólo económicos, sino de otras características como lo son en planta y equipo.

Ahora bien, partiendo de estos tres grandes sectores, podremos elegir hacia dónde y de qué tipo será la inversión.

Tal es el caso de la inversión en la producción de maquinaria y equipo en bienes de consumo duradero, en bienes de consumo inmediato. Lo anterior dependerá de las necesidades del país y de las posibilidades que otorgan los recursos humanos, materiales y de capital.

3.5 EVALUACION DE LOS PROYECTOS DE INVERSION

Los planes de inversión indican la cantidad de fondos que se necesitarán durante un período futuro, algunas necesida-

des de fondos pueden ser de carácter temporal debido a que en algunos períodos es más frecuente, según la época el año, como consecuencia del giro de la empresa.

En contraste, los fondos que se asignen en inversiones de capital permanecerán inmóviles por algún tiempo, en otras palabras, nuestros planes de obtención de fondos deberán incluir, - tanto la información concerniente, al corto y largo plazo.

Mediante un presupuesto de inversión, se observa el - efectivo y el capital sobre el cual se estimarán los activos que aparecerán en el Balance proforma elaborado.

Al determinar de cuánto se va a necesitar y el tiempo - que habrá de durar dicha necesidad es sólo el primer paso, ahora se tendrá que considerar el tipo de fondos que se deben buscar - para satisfacer estas necesidades, esta situación se refleja en el Estado de Resultados proforma.

El siguiente paso es investigar de dónde debe cubrirse el financiamiento y bajo qué condiciones.

A partir de la planeación financiera, la deuda a largo plazo y los fondos de aportación son operacioens que se realizan con poca frecuencia, además el costo obtenido de vender tales valores disminuye a medida que aumenta la cuantía de la emisión; y esto aumenta la tendencia a reunir capital exterior a intervalos

poco frecuentes.

A causa de estas consideraciones, es importante que la empresa obtenga una estimación práctica de sus necesidades totales para los períodos siguientes, por lo tanto, es útil examinar necesidades generales de fondos para la empresa.

Se debe reconocer que la empresa necesita activos para poder efectuar operaciones de venta, y para que estas aumenten, - las empresas necesitan nuevas inversiones; inversión inmediata en activo circulante, y después que esta alcanza su capacidad total, se debe invertir en activos fijos. El nuevo financiamiento crea compromisos y obligaciones para pagar el capital obtenido.

Una empresa próspera requiere de más inversiones en - cuentas por cobrar, inventarios y de activo fijo. La influencia de las ventas en los niveles de activo circulante deben ser financiadas a corto plazo.

El activo total aumenta continuamente en forma de activo circulante y fijo, aumentos de esta naturaleza deben ser financiados por préstamos de los propios accionistas por aumentos del pasivo como proveedores y cuentas por pagar.

3.4 INVERSIONES DE CAPITAL

Hoy en día, el aumento en escala y complejidad de las

organizaciones ha obligado a una división de funciones en éstas. Por consiguiente, es necesario dar mayor importancia al área financiera, ya que busca lograr que los objetivos planeados sean alcanzados y que constan de tres fases.

- a) Lograr que la empresa cuente con fondos suficientes para cubrir los compromisos normales y respaldar sus planes de acción futura.
- b) Conseguir los fondos en la mejor forma y bajo las mejores condiciones.
- c) Vigilar la correcta utilización de los fondos.

Puesto que en todas las áreas de actividad de la empresa se utilizan y necesitan fondos, el papel del área financiera es de vital importancia.

Es así como al obtener y asignar los fondos de la manera más adecuada entre las diversas alternativas, el área financiera tiene una mayor influencia dentro de la empresa, pero de igual manera tiene el riesgo de que esta obtención y distribución de fondos no sea la correcta.

Dadas las repercusiones que la inversión tiene sobre la riqueza de la empresa, el área financiera tiende a desarrollar mejores programas y métodos para evaluar las inversiones de capital.

Las características de las inversiones de capital son:

- a) Proporcionan servicios por períodos mayores de un año (inversiones en maquinaria y equipo, terrenos, gastos de investigación y ampliación de operaciones).
- b) Generalmente son irreversibles, es decir, que al tomar la decisión de invertir se queda comprometido por muchos años, aún cuando no se tengan los resultados esperados.
- c) Involucran grandes cantidades de dinero en función del tipo de inversión y necesidades de la empresa.
- d) Cualquier error en la evaluación o el control, puede traer perjuicios provocando cambios en el riesgo general de la empresa.
- e) Los planes relativos a los desembolsos descapitalizables se incluyen dentro del presupuesto de capital.
- f) Este tipo de desembolsos generalmente dan origen a un activo fijo dentro del Balance General.

De las características anteriores; de las inversiones de capital se puede decir que existen tres factores que deben tomarse en cuenta para evaluarlas; los beneficios, el tiempo y el riesgo.

Puesto que una inversión de capital implica sacrificar una satisfacción inmediata a cambio de una satisfacción futura, - en estas condiciones podemos definir a la inversión de capital - como un desembolso, cuyos frutos se darán después de un año.

3.5 OBJETIVO DE LAS INVERSIONES

El objetivo de las inversiones es la de maximizar el - precio en el mercado de los intereses que tenga el accionista co mún en la empresa, el plantearlo proporciona un criterio objetivo y es eficaz, ya que en base a esto, se miden las alternativas.

Cabe aclarar que en la práctica realmente no se llegue a elevar al máximo el valor en el mercado de las inversiones, ya que sería imposible tratar de dar con un modelo para cada tipo de empresa.

	Máximo beneficio al inversionista (accionista)
Objetivos	Optimizar la producción
	Optimizar las ventas
	Optimizar las utilidades

CAPITULO IV

EL INTERES

4.1 CONCEPTO DE INTERES

Es aquel precio que se paga por el uso de fondos preestables. Generalmente, se expresa como un tanto por ciento anual, aunque también puede expresarse como un tanto por ciento mensual, o como un tanto por ciento quincenal.

Existen muchas clases de tipos de interés; las diferencias se deben a la duración y riesgos de los préstamos. En general cuanto más corta sea la duración del préstamo y menores los riesgos del cobro parcial, o de no cobrar el dinero prestado, o de invertir en costos para asegurar el pago, más bajo será el tipo de interés.

Ejemplos de pagos de intereses lo constituyen los que pagan o cobran; las instituciones bancarias sobre los depósitos y por el dinero prestado a las casas de descuento y en créditos a clientes individuales o empresas; las autoridades públicas por préstamos a los gobiernos locales o centrales y otros tipos de préstamos como los depósitos postales, etc; también lo son las sociedades que financian las compras a plazos o las obligaciones de sociedades y en la forma de pago de dividendos en las acciones ordinarias.

La principal función del tipo de interés, como la de cualquier otro precio, es la de igualar la oferta de fondos preestables, (es decir, la demanda de valores), con su demanda (ofer

ta de valores), y racionar la oferta entre los demandantes dispuestos a pagar el precio.

Los cambios en la oferta y la demanda originarán cambios en el tipo de interés. Si la demanda de una clase particular de préstamo aumenta sin que se dé ningún cambio en la oferta, o si la oferta aumenta sin que se produzca ningún cambio en la demanda, el tipo de interés subirá. Pero en el libre mercado, los fondos tenderán a moverse de los usos menos rentables hacia los más rentables y las diferencias originales entre los diferentes tipos de interés para las diversas clases de préstamos tenderán a preservarse. Los cambios en el tipo de interés en una clase de préstamos tenderán, también, a reflejarse en cambios semejantes en los tipos de otras clases, de modo que los tipos de interés tenderán a cambiar en la misma dirección en toda economía.

4.2 TEORIAS DEL INTERES

A continuación se indicarán las características generales de la teoría de la oferta y la demanda del capital.

a) La oferta del capital.

Se dice que a cada tipo de interés le corresponde una oferta de ahorro, así pues, cuando se prefiere ahorrar se pierde una utilidad inmediata pero en cambio se obtiene una utilidad que representa ese interés que a futuro va a recibir. El interés nace de el cambio de bienes presentes de consumo por bienes futu

ros de consumo. En relación con la oferta de capital existen 3 - razones que permiten conocer el sentido del interés.

1. Razón psicológica: En virtud de que se prefiere una satisfacción inmediata a otra futura.
2. Razón económica: Ya que en el presente las necesidades son más apremiantes que los recursos que se espera poseer a futuro.
3. Razón tecnológica: Ya que los bienes presentes valen más que los futuros, porque podemos utilizarlos inmediatamente en procesos productivos.

Estas tres razones que explican la preferencia de bienes presentes sobre los futuros explican también la existencia - del interés de capital.

b) Demanda de capital.

Es una demanda de fondos para poder invertir y es función de la productividad marginal del capital, es decir, el ingreso adicional proveniente de la utilización de una unidad más de capital. Este ingreso puede calcularse teniendo en cuenta 2 - elementos:

1. El plazo de vida del capital.
2. El tiempo necesario para la fabricación del capital.

De lo anterior se desprende, que la empresa que pide prestado para comprar una maquinaria, podrá reembolsarlo con un interés a lo largo de determinado tiempo, pero también que deberá gastar para conseguir la máquina antes de que esta pueda producir.

Para comprar un bien, el empresario deberá tomar en cuenta los siguientes factores:

1. El rendimiento previsto de dicho bien (si el rendimiento supera el interés lo comprará y viceversa).
2. El costo del bien.
3. El tipo de interés.

c) El nivel del tipo de interés.

El nivel del tipo de interés estará determinado por intersección de la curva de demanda y la oferta de capital, lo cual determinará un tipo de interés de equilibrio. Si el interés disminuye, el exceso de demanda de capital lo elevará a su nivel inicial, y por el contrario, si el interés aumenta, la oferta de capital en exceso lo hará bajar a su nivel inicial.

4.3 TEORIA MONETRIA DEL INTERES

Se distinguen dos tipos de interés:

a) El tipo monetario o corriente de interés:

Está determinado en el mercado de dinero y el tipo de interés natural o real que se establecería si no se utilizan transacciones monetarias y se prestara el capital en especie.

b) El tipo normal de interés.

Es aquel que determina el equilibrio monetario y se define por tres condiciones:

1. Debe de ser igual a la productividad técnica del capital real.
2. Debe igualar a la oferta y la demanda del ahorro.
3. Debe garantizar el nivel estable de precios.

Una baja del tipo de interés monetario por debajo del real incita a los empresarios a pedir capitales prestados y a desplazar la producción de bienes de consumo, hacia la producción de bienes de inversión, lo que provoca la alza en los precios de los bienes de consumo y se provoca un proceso acumulativo.

El tipo de interés no es el precio que establece el equilibrio entre la demanda de recursos y la aptitud para destacarse de un consumo actual.

Se dice que es el precio en que se concilia el deseo de mantener la riqueza en forma líquida con la cantidad de dinero disponible.

El dinero es un activo privilegiado que el sujeto económico desea porque le presta servicios específicos: servicios de transacción, servicios de previsión y servicios de especulación.

Así mismo, existen fuerzas que impiden al tipo de interés disminuir por debajo del 2%, la razón es que una vez que el tipo de interés ha disminuido hasta este nivel, la gente está convencida de que no puede disminuir más y que subirá nuevamente.

Se estima que el ahorro y la inversión no están ligadas al tipo de interés. El ahorro es un residuo, ya que es la parte de renta que no se consume y depende de la propensión del consumo. La inversión depende del estímulo para invertir, o sea, cuando la eficacia marginal del capital esté por arriba del tipo monetario de interés.

Por lo anterior, el tipo de interés no ejerce en la economía el papel regulador del ahorro y la inversión, ya que es una remuneración obtenida por el hecho de desprenderse de liquidez.

Las objeciones a su análisis pueden ser:

1. Es inexacto que el interés no se puede atribuir más que a la preferencia de liquidez.
2. Es también inexacto que el tipo de interés sea independiente de la productividad marginal del capital.

Lo anterior nos conduce a pensar que el tipo de interés ejerce su acción, tanto en la oferta como en la demanda de dinero. De ahí que podemos pensar que cuando el interés tiende a aumentar, se reduce el deseo de invertir y en una economía como

la mexicana, donde las características inflacionarias y de necesidad de recursos financieros por parte del gobierno, se tiende a restringir severamente la liquidez para las empresas, además - de que se conoce lo caro del dinero en el mercado.

4.4 TIPO DE INTERES

Como hemos visto anteriormente, el interés es el precio pagado en dinero por el uso del propio dinero, así pues, las transacciones que se realizan sobre el uso del dinero tienen lugar en el mercado de capitales y adoptan la forma de préstamos o créditos. Estas dos operaciones, implican que por una parte, la devolución de la suma prestada no es idéntica, sino debe de ser equivalente a lo prestado, ya que se debe tener en cuenta la depreciación monetaria.

Por otra parte, el pago de un interés a quien presta - el dinero se compone de una prima de riesgo y de un interés neto que remunera el servicio prestado por quien otorga el uso del dinero.

El crédito puede revestir diversas formas que se clasifican de acuerdo con los siguientes criterios:

a) Criterio de garantía.

Según las garantías requeridas por el prestamista, existe el crédito real, el cual consiste en adscribir a la deuda un

bien mueble o inmueble del deudor, y el crédito personal garantizado por el patrimonio del prestatario.

b) Criterio de duración.

Este criterio resulta el más importante, ya que no está basado solamente en su forma, sino también en aspectos económicos.

El criterio a corto plazo es aquél cuya duración no es mayor de dos años y se pueden considerar títulos de crédito tales como la letra de cambio, el pagaré y el cheque. El crédito a largo plazo tiene una duración superior a dos años y sirve para financiar las compras de capital fijo de las empresas, dentro de éstos podemos catalogar los títulos privados tales como las acciones que significan el reconocimiento de deuda de una empresa frente a su portador y los títulos públicos emitidos por el Estado y las entidades públicas.

4.5 FACTORES DETERMINANTES DEL TIPO DE INTERES

De los factores determinantes del tipo de interés, se pueden distinguir cuatro:

1. La preferencia temporal: Los sujetos económicos no valoran en igual medida el consumo presente y futuro.
2. La productividad marginal del capital, es decir, el rendimiento que espera obtener la entidad económica

del empleo de un capital adicional.

3. La oferta del dinero: Debido a la política del banco de emisión.
4. La preferencia por la liquidez: Es decir, el deseo de las empresas de conservar en su poder dinero inmediatamente utilizable.

Estos factores actúan con diferente intensidad, mientras que la preferencia temporal y la productividad son las más importantes a largo plazo, las dos últimas ejercen su influencia principalmente a corto plazo.

Estos elementos a su vez determinan el empleo que toda entidad económica tiene que hacer con sus recursos, éstas tratan de igualar, mediante el uso de los recursos, diversas clases de rendimiento, ya sea en títulos, en el propio dinero, en producción o bien, en el consumo.

4.6 LA FORMACION DEL TIPO DE INTERES

El tipo de interés depende de la oferta y la demanda - de dinero:

La oferta de fondos preestables comprende:

1. El ahorro neto que es parte de la renta no consumida.

2. El ahorro liberado que queda disponible para utilizarlo productivamente.
3. El desatesoramiento neto proveniente de fondos ociosos.
4. Los préstamos bancarios.

La demanda de fondos prestables proviene de:

1. La demanda de fondos destinados a una nueva inversión en capital fijo circulante.
2. La demanda de fondos destinados al mantenimiento y amortización del capital.
3. Demanda de fondos atesorados.
4. La demanda de los fondos destinados a gastos de consumo que excedan a los ingresos.

CAPITULO V

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

5.1 CONCEPTO

La Bolsa Mexicana de Valores es la institución organizada bajo la forma de sociedad anónima de capital variable que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la realización de sus actividades, siendo en México la única que cuenta con esta autorización.

La institución, no obstante de estar organizada como Sociedad Anónima, no persigue la obtención de utilidades, sino el ofrecimiento de sus servicios consistentes en facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas con propósito de obtener recursos para sus actividades.

5.2 ANTECEDENTES HISTORICOS

El origen de la Bolsa en nuestro país data de 1894, época en la que se reunían algunos inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros.

En sus primeros años de operación, se negociaron valores de muy pocas empresas, entre las que se encontraban El Banco Nacional de México, el Banco de Londres y México, La Compañía Industrial de Orizaba y las Fábricas de papel San Rafael.

Durante la revolución, los valores de compañías mineras

y de empresas de explotación petrolera enriquecieron las opciones de inversión, aunque sin lograr mucho interés por parte del público, dado que alguna de éstas últimas, representaban inversiones de muy poco riesgo.

En 1933 la Bolsa reestructuró y obtuvo la autorización gubernamental, para operar como institución auxiliar de crédito y aún cuando esto no respondía muy adecuadamente a sus necesidades de funcionamiento, se dio solidez e institucionalidad y empezó a despertar una mayor confianza entre el público.

Los que participaron en este mercado, realizaron un esfuerzo por lograr que el mercado bursátil tuviera su propio marco jurídico, logrando que en 1975 fuese promulgada la ley del Mercado de Valores, que marcó la pauta para lograr el amplio desarrollo en el mercado de valores.

Fue entonces cuando la Bolsa dejó de ser considerada como una institución auxiliar de crédito y de estar regulada como tal, para dirigirse en forma autónoma y acorde a sus necesidades propias.

Así mismo, la ley fomentó la figura jurídica de los agentes de valores, definiéndolos como los organismos exclusivos de intermediación en el mercado bursátil.

Fue la devaluación de 1976, que permitió que la Bolsa

se convirtiera en polo de atención para empresas e inversionistas, que vieron en ella una importante fuente de recursos y por otra parte, aunque no es motivo de estudio en esta investigación, la amplia gama de inversión que ofrece al estar protegido contra la inflación.

A partir de 1976, el mercado de valores mexicano empieza a tener un desarrollo notorio.

Las empresas de primer origen han colocado diferentes tipos de valores en el público inversionista a través de la Bolsa y muchos inversionistas han encontrado y encuentran distintas formas de obtener rendimiento y liquidez para sus ahorros o para sus recursos financieros ociosos, mediante compra de acciones y de otros títulos.

Ahora bien, a través de la Comisión Nacional de Valores, que es un organismo creado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para vigilar las operaciones bursátiles y dar confianza al público inversionista, se regula el mercado de valores mexicano, a través de la cual tienen que ser sometidas todas las solicitudes de la emisión de valores en el mercado bursátil y todas las solicitudes de licencia para actuar como intermediarios y operadores dentro del mercado.

La Bolsa Mexicana de Valores pone en contacto, por conducto de los intermediarios que son las Casas de Bolsa, a las em

presas que requieren dinero para realizar sus actividades, con otras empresas, o con otras personas que desean dar a su dinero un uso productivo para incrementar sus recursos, o sea, que la Bolsa satisface las necesidades complementarias de tipo financiero en beneficio del desarrollo de las empresas.

5.3 ESTRUCTURA INTERNA DE LA BOLSA

La estructura interna de la Bolsa Mexicana de Valores, está conformada de la siguiente manera:

El Consejo de Administración formado por socios de la Bolsa y que son a su vez miembros de una Casa de Bolsa, también son socios, algunos, de los Sectores Empresariales.

Del Consejo de Administración depende la estructura administrativa, encabezada por un Director General, que tiene a su cargo varias subdirecciones y éstas, a su vez, Gerencias, Jefaturas de área y de departamento y Personal administrativo.

Todas ellas tienen bajo su cuidado una gran responsabilidad que incluyen desde la recepción de solicitudes que hacen las empresas para emitir los valores, hasta la publicación de los hechos ocurridos en el mercado, referente a las transacciones de compra-venta.

Las principales funciones que tiene a su cargo la Bol-

sa Mexicana de Valores son:

- Estudios económicos-financieros.
- Control de las operaciones de compra-venta.
- Análisis de instrumentos de inversión.
- Registros de postura de compra-venta, así como de cierre.
- Procesamiento diario de información y emisión del material.
- Elaboración de reportes a las autoridades.
- Elaboración de publicaciones educacionales.
- Atención a representantes de los medios de comunicación.
- Intercambio de experiencias e información con otras Bolsas del mundo.
- Control del envío oportuno de información sobre resultados trimestrales de las empresas emisoras para su publicación.

5.4 LAS CASAS DE BOLSA COMO INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Una Casa de Bolsa es una empresa organizada como sociedad anónima, la cual actúa como intermediario en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores. Para tal efecto cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional de Valores dentro de los requisitos adicionales que debe cubrir, se encuentra el de ser socio de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la adquisición de una acción y autorización de la propia Bolsa.

Las Casas de Bolsa, además de ser intermediarios autorizados para operar en el mercado bursátil, cuentan con departamentos especializados de análisis y promoción, entre otros, que permite brindar al inversionista y a las empresas emisoras de valores, valiosa asesoría, tanto en las decisiones de compra-venta de valores como en aquellas relacionadas con la inscripción y -emisión de los valores a través de la Bolsa.

5.4.1 FUNCIONES BASICAS QUE CUBREN LAS CASAS DE BOLSA

- a) Promoción. Establecen el contacto con el inversionista actual o potencial para comunicarles los beneficios que pueden obtener, así como asesorarlos en su inversión y recibir sus instrucciones de compra-venta.
- b) Administración. Manejo de las cuentas llevando un control de saldos y un registro detallado de los valores de cada cuenta para ofrecer oportunamente las decisiones más convenientes a sus clientes.
- c) Operación. Realización de las operaciones normales de piso llevadas a cabo por los operadores.
- d) Análisis. Aquí se realizan estudios pertinentes sobre las variables financieras y económicas que influyen en los resultados de las empresas; tales como índice de precios y cotizaciones, volúmenes de operaciones que se llevan a cabo en la Bolsa, etc.

- e) Asesoría. Apoya y orienta a las empresas que desean participar en el mercado o emitir acciones a través de la Bolsa.

Los principales servicios que prestan las Casas de Bolsa son:

- a) Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero que tienen autorizados a manejar.
- b) Otorgar cuentas de margen a sus clientes para inversiones bursátiles.
- c) Asesorar a los inversionistas para la integración de carteras y para la toma de decisiones de inversión.
- d) Asesorar a las empresas sobre la colocación de valores en la Bolsa.
- e) Actuar como representantes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

5.5 EL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores puede dividirse a su vez de acuerdo a las características de los productos que en él se intercambian:

a) Mercado de Dinero.

En el mercado de dinero se realizan operaciones con instrumentos creados para tener una vigencia menor de un año.

b) Mercado de Capitales.

En el mercado de capitales acuden como demandantes de recursos quienes requieren fondos para financiarse a largo plazo.

Los valores que se operan a través de la Bolsa son sometidos previamente a un registro y autorización de la Comisión Nacional de Valores y en la propia Bolsa, lo que constituye una medida de control para quienes invierten tengan seguridad de las responsabilidades y seriedad de las empresas emisoras.

El Mercado de Valores cumple una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía, ofrece a los empresarios la posibilidad de allegarse recursos de capital que respalden los programas de expansión y diversificación de sus empresas, tanto públicas como privadas.

5.6 LOS VALORES

Los valores son papeles que acreditan un derecho de propiedad en el capital social de una empresa o un crédito también a cargo de una empresa. Los valores y por lo tanto los derechos son susceptibles de transferirse.

Existen diversos tipos de valores; no todos son objeto de compra-venta en la Bolsa; en esta sólo operan aquéllos que han sido autorizados previamente por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Existen muchas formas para clasificarlos, conforme a su rendimiento, existen valores de renta fija y de renta variable. Los primeros conceden a sus poseedores el derecho a recibir un interés periódico y constante, los segundos ofrecen a sus poseedores una retribución condicionada a los resultados de la empresa que los emite. Existen también valores con características combinadas entre los de Renta Fija y Renta Variable.

1. Valores de Renta Fija.

Representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

a) Obligaciones Hipotecarias (Mercado de Capitales).

Son títulos emitidos por sociedades anónimas garantizadas por una hipoteca sobre los bienes de la empresa.

b) Obligaciones Quirgrafarias (Mercado de Capitales).

Son títulos de valor emitidos por sociedades anónimas no crediticias, garantizadas por el total de activos de la empresa emisora. El interés que devengan es constante durante toda la vigencia de la emisión, o ajustable o pagadera en forma -

semestral contra la entrega de cupones que se en encuentran adheridos al título.

- c) Obligaciones Convertibles (Mercado de Capitales). Son los títulos valor que ofrecen la posibilidad de ser convertidos en acciones de la misma sociedad, a un descuento que representa un incentivo.

2. Valores de Renta Variable.

Son títulos de valor que representan una proporción en la propiedad en el Capital Social de una empresa, por lo que sus poseedores son socios en la proporción que represente su acción del total de acciones emitidas.

- a) Acciones (Mercado de Capitales). Tanto comunes, - cuyos propietarios tienen voz y voto en asambleas de la empresa emisora y con derecho a percibir dividendos, como preferentes, las cuales garantizan un dividendo actual mínimo; en caso de liquidación de una empresa, éstas últimas tienen siempre preferencias sobre otros tipos de acciones - que existen en circulación en ese momento, sin embargo, no confieren a sus tenedores el derecho de voto.
- b) Petrobonos (Mercado de Capitales). Son títulos -

emitidos por el gobierno federal respaldados por un fideicomiso cuyo patrimonio consiste en una cantidad fija de barriles de petróleo cotizado a precios internacionales, con un precio mínimo de garantía. Además el rendimiento que puede derivar el alza en el precio del petróleo, proporciona al tenedor de los títulos un resguardo ante pérdidas en la paridad del peso mexicano y un rendimiento fijo trimestral, con ellos el gobierno federal capta ahorros que destina a la inversión en proyectos en beneficio del desarrollo del país.

- c) Bonos de Indemnización Bancaria (Mercado de Capitales). Son bonos emitidos por el gobierno federal en septiembre de 1983, con vencimiento en septiembre de 1992. Ampara el importe total de la indemnización que pagará el gobierno federal a los accionistas de las instituciones bancarias que fueron expropiadas por decreto presidencial en septiembre de 1982. El gobierno federal cubre los intereses por trimestre a los tenedores de estos títulos, los cuales se calculan sobre la base de un promedio aritmético de las tasas de interés pasivas de éstos de depósito a plazo.
- d) Certificados de la Tesorería de la Federación (Mercado de Dinero). Valores emitidos al portador

por el gobierno federal, por conducto de la SHCP, actuando el Banco de México como agente exclusivo para su colocación y redención.

e) Papel Comercial (Mercado de Dinero). Instrumento a corto plazo, lo emiten las empresas de cualquier actividad económica en forma de pagarés - por importes mínimos de \$ 10,000.00 o sus múltiplos. El monto máximo de emisión por empresa está determinado por la Comisión Nacional de Valores.

f) Aceptaciones Bancarias (Mercado de Dinero). Son letras de cambio emitidas por empresas medianas - y pequeñas a su propia orden y aceptados por instituciones de Banca múltiple, en base a créditos que éstas conceden a aquéllos. Estos instrumentos otorgan rendimientos a tasas preestablecidas, al portador desde su emisión.

5.6.1 EMISION Y SUSCRIPCION DE ACCIONES

Es un financiamiento de carácter permanente y signo de desarrollo de la empresa que las emite, que pueden ser suscritas - en forma privada o colocadas en el público.

Por medio de la emisión de acciones se pueden obtener recursos externos adicionales para obtener recursos externos adi

cionales para incrementar los activos de la empresa, o bien, para modificar la estructura financiera actual convirtiendo pasivos a capital. Es importante en la emisión de acciones conservar un equilibrio entre las diferentes fuentes de recursos, como son la liquidez, la capacidad de pago, la rentabilidad, la productividad, la capacidad generadora de utilidades, etc. Para mantener una sana estructura financiera, tomando en cuenta las futuras necesidades económicas de la empresa a corto, mediano y largo plazo.

Para la emisión de acciones, deben estudiarse los requerimientos jurídicos como son los derechos de los accionistas, las autorizaciones gubernamentales, la protocolización de esas ideas de asambleas.

La selección del colocador y el tipo de colocación (en caso de acciones que se colocaron entre el público), así como su precio y la época apropiada de la emisión.

Acciones ordinarias y preferentes.

Una manera fácil para que el público suscriba acciones es mediante la emisión de acciones preferentes; en éstas, el accionista tiene derecho a recibir un dividendo acumulativo convertible en acción ordinaria, en este aspecto el dueño de las acciones preferentes tiene derechos privilegiados con respecto a los accionistas ordinarios; principalmente en lo relativo a la obtención de un rendimiento constante y garantizado. Tiene también -

desventajas entre otras en el no participar como con voz y voto en las decisiones de la empresa.

Es necesario efectuar un estudio muy detallado sobre el precio en que deben colocarse las acciones, tomando en cuenta el mercado y las perspectivas de la empresa.

La colocación de la emisión puede hacerse en 3 formas:

La primera llamada en firme y en la que el colocador compra al emisor el total de la oferta sin que halla habido venta al público, pagándole el emisor el valor de su oferta menos su comisión del 10%.

La segunda forma de colocación es el resguardo, se efectúa cuando alguno de los accionistas importantes de la empresa no ejerce su derecho que tiene sobre la emisión, estableciéndose un contrato con el colocador que se encargue de adquirir en su caso el total del remanente de la emisión para que sea distribuida públicamente.

Por último, el llamado de mayor esfuerzo, en la que la empresa contrata al colocador para que distribuya y coloque la emisión con el público inversionista sin el compromiso de colocar el total de la emisión.

5.6.2 EMISION Y SUSCRIPCION DE OBLIGACIONES

Esta fuente de financiamiento puede ser usada para incrementar el capital de trabajo, así como para financiar inversiones de la empresa.

Si la empresa desea tener un vencimiento a largo plazo, tiene que tomar en cuenta las condiciones del mercado crediticio, existen bonos garantizados con hipoteca que tienen un plazo mayor de vencimiento, estas emisiones requieren de un interés más elevado que las de plazo medio, las sociedades anónimas, están autorizadas a emitir obligaciones de conformidad con lo que señala la ley general de títulos y operaciones de crédito, estas obligaciones se consideran bienes muebles aún cuando no estén garantizadas por hipoteca.

Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador y nominativas, con cupones al portador y han de ser por valor de \$ 100.00 o sus múltiplos.

Las obligaciones deben contener la denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad, su capital, el activo y pasivo que se determine según balance practicado precisamente para la emisión, así como el importe de ella (obligación), señalando el número de títulos y su valor nominal, los plazos, condiciones y forma en que van a ser amortizadas. Así como el lugar de su pago, en caso de obligaciones con garantías especiales, se deben -

de manifestar en el título.

Las obligaciones se pueden convertir en acciones debiendo para ello, señalar en la emisión la fecha en que deba ejercitarse este derecho.

Las obligaciones convertibles no podrán ser colocadas abajo de la par y durante la vigencia de la emisión, la sociedad no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de las obligaciones para su conversión.

La ley general de títulos y operaciones de crédito regulan la emisión de obligaciones; y en ella se determinan una serie de requisitos de carácter legal que deben cubrirse para efectos de su emisión, así como el tiempo que ha de permanecer vigente, además contiene disposiciones de carácter financiero que deberán observarse; esto con el fin de proteger la inversión de los que están obligados.

La acción sobre los cupones de intereses vencidos prescribirán a los tres años contados a partir de su vencimiento.

La acción sobre el cobro de las obligaciones vencidas prescribirán a los 5 años contados a partir de la fecha estipulada.

Todo lo anterior constituyen las principales caracteris

ticas de esta fuente de financiamiento del que la empresa grande hace uso con frecuencia recolectando del público sumas importantes de dinero. Esta fuente debería ser aprovechada también por -empresas medianas.

Para que las obligaciones puedan ser emitidas y colocadas en el público, se requiere la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores, presentando la empresa un estudio técnico que contenga en forma muy completa el plan de financiamiento que la empresa haya establecido mostrando principalmente su -situación financiera. El mínimo de información requerido para su autorización es el siguiente:

- a) Motivo de la emisión.
- b) Plan de inversión del producto de la emisión.
- c) Efectos financieros de la emisión sobre la economía de la empresa.
- d) Estudio de mercados de los productos de la emisión.
- e) Capacidad de pago.

Todo lo relacionado con la oferta pública de valores, -se encuentra contenido en la Ley del Mercado de Valores, así como el reglamento interior de la Comisión Nacional de Valores.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Como hemos visto anteriormente, los términos "financiamiento e inversión" son claves en todo desarrollo económico de un país, de un sector, de una comunidad y desde luego, de una empresa organizada.

El financiamiento es la forma de obtener los recursos necesarios para poder invertir y que a su vez, ésta inversión sea la correcta; dependiendo de las necesidades y proyectos que desee tener.

La inversión deberá de estar bien proyectada para los planes que se deseen tener a futuro, así como para alcanzar al máximo los beneficios que otorga en un momento dado ésta.

Ahora bien, la inflación afecta de manera general y gradual a cada una de las organizaciones que se encargan de alimentar el aparato productivo de México, no obstante, estos organismos han sabido cómo enfrentarse de manera eficaz contra la inflación, intensificando sus programas de acción sin que sea obstáculo para ellos este problema.

Mediante las técnicas para obtener el financiamiento adecuado y que le sea útil en sus proyectos de inversión, se tiene una idea general y amplia de lo que podría ser una opción para su financiamiento: La Bolsa Mexicana de Valores.

En la historia institucional de la Bolsa Mexicana de Valores, puede apreciarse que ésta se origina con el propósito de apoyar económicamente la actividad de los sectores muy localizados del ramo industrial.

Hoy, la Bolsa Mexicana de Valores registra la inscripción de valores de casi 300 empresas y grupos, cuyas actividades comprenden todas aquéllas que son clave en la gestión económica de nuestro país, además las empresas registradas son aquéllas que han probado su capacidad, su organización y solvencia conformando un grupo selecto que se incrementa día a día en la que se significan por su solidez, su visión y sus ilimitadas posibilidades de desarrollo y progreso, y es en estas posibilidades que se vuelven ilimitadas precisamente en función de encontrarse abiertas a recibir apoyo financiero por parte del público ahorrador e inversionista de nuestro país. Así mismo, porque en la Bolsa Mexicana de Valores están surgiendo con regularidad y firmeza instrumentos variados que permiten a las empresas elegir el tipo de apoyo más conveniente de recursos de capital, crédito o ambos a corto, mediano y largo plazo.

Pero no sólo la empresa que pertenece al sector privado tiene acceso a estos beneficios que ofrece el mercado de valores, sino también el gobierno federal con las empresas públicas que bajo su cargo ya están, que han encontrado en este sector amplísimas posibilidades para la obtención directa de los recursos idóneos al financiamiento de los planes oficiales vía Certifica-

dos de la Tesorería de la Federación y ha encontrado también la posibilidad de hacer a los mexicanos socios de la explotación y desarrollo tecnológico de nuestros recursos naturales vía petrobonos.

Ahora bien, aunque es el tema central de esta investigación el financiamiento de las empresas mediante la Bolsa Mexicana de Valores, es conveniente saber en forma general cómo interactúa en este proceso el inversionista que deposita capital y confianza en las empresas, pero recordando que es él, el que debe de tomar una conciencia razonable para que el valor de sus títulos no fomente una situación en la cual sólo se busque la especulación del valor de las acciones.

El inversionista puede elegir en qué actividad invertir, qué monto, en qué forma, a qué plazo, con qué riesgo, con qué liquidez, con qué respaldo, con qué propósito y con qué expectativas de beneficio.

Se estima que actualmente en el mercado participan aproximadamente 40,000 inversionistas, considerando personas físicas y morales; aunque esta cifra vista en función del potencial sea aún mínima, muestra una dimensión de los niveles que se pueden alcanzar.

Es hoy cuando la Bolsa empieza apenas a ver realizadas las primeras etapas de posibilidad para el desarrollo, tomando -

en cuenta que debe instrumentar mecanismos para que aumente el aliciente para los inversionistas, los cuales corran el menor riesgo posible, pues al fin y al cabo, son ellos los que mediante sus aportaciones en determinado valor dan a las empresas el recurso necesario para producir, o sea, el capital.

Así mismo son muchas las empresas mexicanas que actualmente cumplen los requisitos y caen en los supuestos que hacen conveniente acudir a la Bolsa Mexicana para apoyar sus programas de expansión, ampliar su mercado, obtener impulso y romper el estancamiento y lentitud bajo los que muchas de ellas se han desenvuelto. Rompimiento que resulta casi vital en las actuales y difíciles circunstancias de nuestro entorno económico.

BIBLIOGRAFIA

- Allen Lunwing George y F. S. Brodman. MACROECONOMIA. España. - Editorial Aguilar, S.A. 2a Edición, 1967.
- Blacke Ortega Arturo. DICCIONARIO DE PLANEACION Y PLANIFICACION. México. Editorial EDICSA. 1a Edición, 1982.
- Gardner Acklev. TEORIA MACRO ECONOMICA. México. Editorial UTHEA. 1a Edición, 1965.
- González Paz José. EVOLUCION DE LOS PRECIOS E INFLACION. México. Editorial Anaya, S.A. 1a Edición, 1973.
- J. M. Keynes. TEORIA GENERAL DE LA OCUPACION DEL INTERES Y EL DINERO. México. Editorial Fondo de Cultura Económica. 7a Edición, 1965.
- Ortega Pérez de León Armando. INFLACION ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO Y CONTABLE. México. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, 1984.
- Padilla Aragón Enrique. CICLOS ECONOMICOS Y POLITICA DE ESTABILIZACION. México. Editorial Siglo Veintiuno. 5a Edición, 1981.
- Ragnar Nurse. PROBLEMAS DE FORMACION DE CAPITAL EN LOS PAISES INSUFICIENTEMENTE DESARROLLADOS. México. Editorial Fondo de Cultura Económica. 4a Edición, 1966.
- Trenthick James y A. Mules Charles. ECONOMIA DE LA INFLACION. México. Editorial Ateneo, 1980.
- Arthur Seldon y F. G. Ponnace. DICCIONARIO DE ECONOMIA. México. Editorial Alhambra, S.A. 1a Reimpresión, 1981.