



**El Aumento de las Tasas de Interés de los Valores de
Renta Fija en México, y sus Repercusiones en las Institu-
ciones de Crédito y Empresas que Cotizan sus Acciones
en las Bolsas de Valores del País**

Seminario de Investigación Administrativa

Que para obtener el título de:

**Licenciado en Administración de
E m p r e s a s**

p r e s e n t a n :

ALFREDO ROSADO CASTRO

FERNANDO TORRENS SANCHEZ





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 esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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



El Aumento de las Tasas de Interés de los Valores de Renta Fija en México, y sus Repercusiones en las Instituciones de Crédito y Empresas que Cotizan sus Acciones en las Bolsas de Valores del País

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
ADMINISTRATIVA**

**ALFREDO ROSADO CASTRO
FERNANDO TORRENS SANCHEZ**

Ciudad Universitaria, D. F.

1973

INDICE

PROLOGO

CAPITULO I - Fundamentación Teórica y Concepciones Tradicionales.

- 1.0 - Naturaleza y Ambito
- 2.0 - Oferta Monetaria
- 3.0 - El Banco de México, S.A.
- 4.0 - Función de las Tasas de interés.

CAPITULO II - Análisis del Cambio

- 1.0 - Fenómenos que han obligado a las modificaciones en las tasas de interés.
- 2.0 - Las Tasas de Interés en el extranjero
- 3.0 - Aumento de intereses de los valores de renta fija.
- 4.0 - Costo de Captación
- 5.0 - Costo de los Créditos
- 6.0 - Ventajas y Desventajas, desde el punto de vista teórico.

CAPITULO III - Investigación de Campo

- 1.0 - Determinación de Universo
 - 1.1 - Población formada por las empresas
 - 1.2 - Población formada por las instituciones de crédito.
- 2.0 - Determinación de la muestra
- 3.0 - Cuestionarios
 - 3.1 - Cuestionarios dirigidos a las empresas
 - 3.2 - Cuestionarios dirigidos a las instituciones de Crédito.
- 4.0 - Recopilación de opiniones.

CAPITULO IV - Conclusiones

- 1.0 - Bancos de Depósito
- 2.0 - Instituciones Financieras
- 3.0 - Instituciones Hipotecarias
- 4.0 - Empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores.

ANEXOS

PROLOGO

Dada la importancia que para el país tiene el aumento de las tasas de interés habidas en algunos valores de renta fija, desarrollamos este tema con la intención de aportar en un lenguaje claro y breve a los interesados en el complejo mecanismo financiero y crediticio mexicano, las repercusiones del aumento objeto de nuestro tema, ilustrando a través de un hecho real y actual los antecedentes y consecuencias del tema tratado.

El desarrollo del estudio lo efectuamos en cuatro capítulos:

- I - Fundamentación teórica y concepciones tradicionales.
- II - Análisis del cambio.
- III - Investigación de Campo.
- IV - Conclusiones.

CAPITULO I

FUNDAMENTACION TEORICA Y CONCEPCIONES TRADICIONALES

- 1.0 - Naturaleza y Ambito
- 2.0 - Oferta Monetaria
- 3.0 - El Banco de México, S. A.
- 4.0 - Función de las Tasas de Interés.

1.0 NATURALEZA Y AMBITO

Las nuevas tasas de interés que devengan algunos valores de renta fija, van a afectar directamente al mercado de inversionistas en valores de renta fija o variable.

En primer lugar debemos definir como valores de renta fija, aquellos títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas que causan un tipo de interés determinado, dependiendo del tipo de valor, monto y plazo pactado para la operación. Cabe mencionar que aún cuando empresas industriales o comerciales del sector privado o público emiten dichos valores con la autorización gubernamental correspondiente, en este estudio solamente nos referiremos a los títulos de crédito emitidos por instituciones financieras, hipotecarias ó bancos de depósito, tanto del sector público como privado.

Valores de renta variable, son aquellos títulos de

crédito que no tienen estipulado el tipo de interés o dividendo que causan, sino que generalmente depende su rendimiento, del rendimiento mismo del capital de una sociedad, y de la voluntad de su asamblea de accionistas acerca del pago de dividendos.

Como mercado de inversionistas entendemos al conjunto de personas físicas o morales, que estén dispuestas a invertir su dinero en la compra de valores de renta fija o variable.

En cuanto al tiempo de exigibilidad del dinero invertido, puede ser determinado o indeterminado; y la inversión a tiempo determinado, puede ser a corto o largo plazo, dependiendo que la operación se concerte a menos o más de un año, y la inversión a tiempo indeterminado significa que el inversionista puede exigir la devolución de su dinero en el momento que lo desee.

Así pues se sientan las bases para que la institución captadora de la inversión, pueda tener recursos para hacer sus operaciones financieras de préstamo a corto o largo plazo, de acuerdo con las coberturas de los

recursos captados y la reglamentación que para tal efecto tiene establecida la banca central, o sea el Banco de México, S. A.

Los mercados de dinero y de capitales están compuestos por ahorradores-inversores que componen el ámbito en que se mueven las tasas de interés.

2.0 OFERTA MONETARIA

El inversionista deposita su dinero en una institución que actúa como intermediaria y que se encarga de activar ese dinero que en manos del inversionista permanecería inactivo ó con un rendimiento y seguridad inferior al que es capaz de proporcionar el intermediario, que actúa con el respaldo y vigilancia del banco central.

Este intermediario es en el más general de los casos una institución financiera, hipotecaria, o banco de depósito.

3.0 EL BANCO DE MEXICO

Es el Banco de México, S. A., el regulador de la oferta monetaria, es decir, aquel que señala el porcentaje de los saldos de los depósitos en cuentas de cheques y ahorros o de la venta de valores de renta fija que se puede utilizar en préstamos y plazos determinados, y cuanto debe quedar en arcas para responder a una demanda real.

Este control, lo hace la Banca Central a través del mecanismo denominado Encaje Legal, y que consiste en el porcentaje de depósitos de todas las cuentas de cheques de un banco y de las operaciones pasivas de financieras e hipotecarias, destinado a permanecer en diversas inversiones o en efectivo en sus arcas. Así mismo parte de la oferta monetaria estará representada por el monto de los depósitos que no están obligados a permanecer en el Banco de México, S. A., por la reglamentación antes mencionada del mismo Banco Central.

4.0 FUNCION DE LAS TASAS DE INTERES

Ahora podemos comprender mejor como funcionan las tasas de interés. Cuando veíamos como el inversionista deposita su dinero en manos de un intermediario, señalábamos que la razón recaía en el rendimiento que se le podía asignar al dinero, comentábamos también, que a dicho depósito se le ofrecía una rentabilidad mayor que la que el ahorrador era capaz de generar por sí sólo.

Ahora en consecuencia, podemos señalar que la función de las tasas de interés, es asignar al dinero un rendimiento satisfactorio para el inversionista con el objeto de movilizar el dinero de manos de aquellos que lo tienen ocioso, hacia los que pueden hacer de él operaciones productivas, dando utilidad al inversionista, a la institución de crédito y al acreditado, siendo el riesgo para la institución de crédito únicamente.

De la gráfica siguiente se deduce que:

El inversionista al saber que puede obtener mayor rendimiento de su dinero, se decide a ahorrar más, y de esta manera ayuda de dos formas:

1o. Evita la Inflación

2o. Contribuye a la canalización de los recursos, hacia aquellos sectores que necesitan de créditos para alcanzar sus fines y de esta manera se crea más producción y comercio, logrando un mayor y mejor desarrollo.

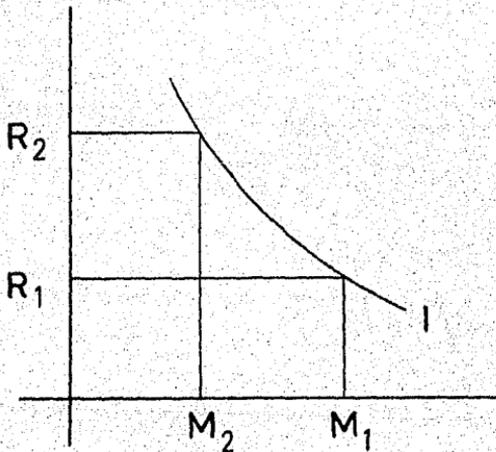
Tal vez lo anterior parezca obvio, pero su control y distribución es mucho más complejo en la práctica, que lo que aparentemente reflejaría con base en lo hasta aquí expuesto.

CAPITULO II

ANALISIS DEL CAMBIO

- 1.0 - Fenómenos que han obligado a las modificaciones en las tasas de interés ,
- 2.0 - Las tasas de interés en el extranjero
- 3.0 - Aumento de intereses de los valores de renta fija
- 4.0 - Costo de Captación
- 5.0 - Costo de los Créditos
- 6.0 - Ventajas y Desventajas, desde el punto de vista teórico.

El aumento en las tasas de interés, origina una disminución del efectivo en poder del inversionista.



R_1 = Tasas Interés anteriores

R_2 = Tasas Interés nuevas

M_1 = Cantidad de dinero en poder
del ahorrador antes del au-
mento de las tasas de interés.

M_2 = Cantidad de dinero en poder
del ahorrador después del au-
mento de las tasas de interés

I = Ingreso total del ahorrador

1.0 FENOMENOS QUE HAN OBLIGADO A LAS
MODIFICACIONES EN LAS TASAS DE INTERES

Antes de entrar en detalles, deseamos señalar un acontecimiento anterior al que hemos estado analizando. Hace algunos días, es decir antes del 18 de junio de 1973, el público conoció una noticia de gran importancia, la renuncia del secretario de Hacienda y Crédito Público, Lic. Hugo B. Margain y el nombramiento para el cargo del Lic. José López Portillo. La noticia fué un tanto sorpresiva debido a la buena labor que el Lic. Margain estaba realizando y dió lugar a especulaciones sobre los cambios en la política monetaria nacional susceptibles a realizar por el Lic. López Portillo y sus posibles consecuencias en la economía del país.

El Lic. Lopez Portillo señaló entre los siguientes puntos:

1o. "La necesidad de organizar y estructurar en forma coordinada y armoniosa los esfuerzos nacionales para aumentar la producción agropecuaria, industrial y de servicios.

2o. Dar un aliento a la inversión pública y privada, con mayor eficacia y productividad.

3o. Declaró que "la inversión privada sería alentada mediante el otorgamiento de recursos financieros, orientación del mercado de valores y medidas especiales de promoción, incluyendo las fiscales que fuesen necesarias."

Aquí quisieramos señalar que según pensamos, es el antecedente formal del cambio que se avecinaba, o sea, el aumento de las tasas de interés, para algunos valores de renta fija.

Posteriormente señala el nuevo secretario de Hacienda:

"Es necesaria una política monetaria y crediticia sana, que apoye la confianza en el sostenimiento del poder adquisitivo interno y externo de la moneda, y en la firmeza y decisión de las autoridades para lograrlo, por lo que es indispensable alentar, captar y retener el ahorro nacional y extranjero necesarios para el financiamiento del desarrollo económico".

Tal parece que estas últimas señalaban una advertencia del cambio y un aliento como él mismo apuntó. Ha sido por eso que nos hemos desviado del tema fundamental de este estudio, para continuarlo enseguida, con otro de los aspectos que dieron origen a la disposición que origina el cambio de tasas de interés estudiado.

2.0 LAS TASAS DE INTERES EN EL EXTRANJERO

Las tasas en los mercados financieros internacionales han sufrido un alza notable, debido principalmente a la considerable demanda de crédito y al uso de políticas monetarias restrictivas dirigidas a combatir presiones inflacionarias, en muchas partes del mundo.

En algunos mercados, estas alzas representaban el mayor aumento de los últimos 50 años, sin llegar aún a poderse considerar en su máximo nivel.

Se estima que esta tendencia obedece en parte a la

reciente inestabilidad cambiaria (la devaluación del dólar, las monedas flotantes, etc.) y por las crisis de confianza de los últimos años (ejemplo: Watergate).

Al mismo tiempo se piensa que la corriente inflacionaria es producto de la recuperación económica ocurrida en la mayoría de los países industrializados a fines de 1971 y la aceleración del ritmo de actividad de 1972, lo que produjo incrementos en la demanda de bienes y servicios que alimentaron las existentes presiones inflacionarias.

Todo esto ha originado, como señalábamos anteriormente, la imposición de políticas monetarias restrictivas, lo que a su vez ha creado la necesidad de algunos países (ahora incluyendo a México) de elevar las tasas de interés a fin de evitar la salida de capitales, y la atracción de nuevas inversiones.

El mercado del euro-dólar, siguiendo los lineamien_

tos del de Estados Unidos con el que está tan ligado, ha aumentado sus tasas atrayéndose así fondos de mercados de dinero de otros países, donde las tasas no han subido al mismo ritmo.

Así pues, nuestro país teniendo el peligro de fuga de capitales hacia países tan vecinos como Estados Unidos y Canadá, con tasas de interés mayores, se ha visto obligado a aumentar las propias, no sólo con el fin de evitar fugas de capitales sino tratando además de incrementar el ahorro y la inversión.

Frente al problema suscitado por la necesidad de capital fresco y la escasez de créditos a largo plazo necesarios para el desarrollo de las empresas a principio de 1972, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dispuso un aumento al impuesto sobre rendimiento de capitales a los valores de renta fija a corto y mediano plazo, tratando de desviar la atención de sus poseedores hacia los valores de renta variable. En principio el recurso parecía bueno, pues de esta manera los ahorradores con menor aver-

sión al riesgo, se inclinarían hacia los valores de renta variable y aquellos que tenían más al riesgo optarían por continuar con sus valores de renta fija, obteniéndose así el equilibrio.

Con el tiempo se observó que la medida anterior no dió el resultado previsto, sino que influido por el aumento de las tasas de interés en el extranjero, se inició la fuga de capitales, lo cual obligó a las autoridades a disponer las medidas, tema de este estudio.

Esto deja ver el esfuerzo y la dificultad por encontrar soluciones al problema de desarrollo en México, Realmente consideramos que las dos soluciones fueron buenas en su momento y esperamos que la segunda, o sea el aumento en las tasas, corra con mejor suerte que aquel impuesto sobre capitales.

3.0 AUMENTO DE INTERESES DE LOS VALORES DE RENTA FIJA

Con fecha 18 de junio de 1973, el Banco de México,

S.A.* dió a conocer a las Sociedades Financieras e Hipotecarias, el aumento dispuesto para las tasas de interés de algunos valores de renta fija y que a continuación reproducimos parcialmente:

lo. Sobretasa de Bonos Financieros:

" A partir de esta fecha y hasta nuevo aviso, las sociedades financieras quedan autorizadas para cubrir a los titulares de bonos financieros que no estén en los depósitos bancarios en administración a plazo fijo a que se hace referencia adelante, una sobretasa de 1.19% anual. Esta sobretasa será pagadera trimestralmente y sólo cuando los titulares de los bonos sean personas físicas quienes, en caso de no tener depositados sus títulos de administración en institución de crédito, deberán expedir recibo".

Circulares No.1757/73 y 1758/73, a las Sociedades Financieras, y 1760/73 a las sociedades Hipotecarias

20. Contratos de depósito bancario en administración a plazo fijo, de bonos financieros.

"Para facilitar a ustedes la captación de recursos de mayor estabilidad, a partir de esta fecha quedan facultados para celebrar, con apego al modelo que proporcionará la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, contratos de depósito bancario en administración de bonos financieros a plazo fijo de 6 meses, con importe mínimo de \$250;000,00. En tanto se les proporciona dicho modelo, podrán ustedes celebrar tales contratos, ajustándose para ello a las disposiciones legales aplicables y a los términos que establece esta circular".

"En dichos contratos se estipulará que las sociedades financieras depositarias cubrirán mensualmente a los depositantes, por los bonos depositados, la sobretasa necesaria para que el rendimiento neto del depósito sea de 9.25% anual".

Estos depósitos tienen entre otras características

las siguientes:

- a) Que no pueden retirarse dentro del plazo del contrato, o sea seis meses, aún con el consentimiento de las dos partes.
- b) El impuesto sobre la renta deberá pagarse por el beneficiario por medio de la retención del mismo en la sociedad depositaria.
- c) Podrán ser prorrogables por plazos de seis meses contados a partir del vencimiento.
- d) La sobre tasa solo va dirigida a las personas físicas.

3o. Pagarés a plazo fijo con mínimo de \$250,000.00

- a) Los pagarés menores de un millón de pesos a plazo de un año, recibieron un aumento que va del 7.9% de interés anual anterior, al 9.5% anual neto.
- b) Finalmente los pagares por más de un millón de

pesos a plazo de un año subieron del anterior 8.37% al 10.50% anual neto.

40. Los certificados financieros a plazo de dos años ó más, se mantienen constantes con sus respectivas tasas:

9.625% anual a plazo de 2 años

9.750% anual a plazo de 3 años

9.875% anual a plazo de 4 años

10.000% anual a plazo de 5 años

Estas instituciones recibirán una compensación parcial del Banco de México, S. A., para hacer frente al aumento de costo de captación originados por la sobretasa.

Las sociedades Hipotecarias por su parte recibieron las siguientes autorizaciones:

1.- Los bonos y cédulas hipotecarias ordinarias aumentaron de 7.20% al 8.25% de interés anual neto, pagaderos mensualmente, por lo que la sobre tasa experimentada en estos valores es de 1.05% siempre

y cuando no estén en depósito de títulos de administración a plazo fijo.

2.- Los bonos hipotecarios especiales, que no estén en depósito de títulos en administración a plazo fijo, obtuvieron una sobretasa de 1.10% siendo ahora de 9.0% de interés anual neto, con intereses pagaderos mensualmente.

3.- Se crearon nuevos contratos de depósito bancario a plazo fijo con importe mínimo de \$250,000.00 siendo la tasa 9.25% anual neto a plazo fijo de seis meses y de 9.50% a un año, ambos renovables por periodos iguales a los originales, siendo la tasa pagadera mensualmente.

Además se crea un contrato con las mismas características del anterior, que tendrá un rendimiento anual neto de 10.50% cuando se trate de - - - -
\$1,000,000.00 ó más y que será prorrogable, también por plazos iguales y con intereses pagaderos mensualmente.

Con objeto de que las sobretasas correspondientes

a operaciones pasivas que han entrado en vigor, repercutan lo menos posible en el crédito hipotecario, se ha resuelto que en las sociedades hipotecarias no haya ningún recargo sobre los créditos ya contratados a la fecha, que las tasas para viviendas de interés social continúen en el mismo nivel de ahora, y que en los casos diferentes a los dos mencionados las tasas de interés de los créditos que se contraten a partir del 19 de junio de 1973, se incrementen tan sólo mediante una tasa transitoria del 1%.

4.0 COSTO DE CAPTACION

Con motivo del aumento de los tipos de interés que deberán cubrir las instituciones financieras e hipotecarias, el Banco de México, S.A., envió en las mismas circulares del 18 de junio de 1973, - las siguientes disposiciones y que a continuación reproducimos parcialmente:

"Para que el costo del crédito suba lo menos posible

y para que las sociedades financieras puedan hacer frente al incremento en el costo de captación de recursos, ocasionado por las sobre tasas antes mencionadas, hemos acordado dar a ustedes una compensación parcial, por concepto de los depósitos de los valores que deban tener como mínimo obligatorio y tengan en el Banco de México, S. A., el importe de dicha compensación parcial se calculará según la formula siguiente:

$$A = P \times \frac{D}{c} \times \frac{F}{C} = \frac{PDF}{c^2}$$

"En donde "A" significa importe de la compensación parcial del Banco de México, S.A., en el mes de que se trate, "P" importe del pago que ustedes efectúen por concepto de sobretasas del instrumento respectivo en el mismo mes; "D" monto promedio, según saldos diarios de los depósitos de valores en el Banco de México, S. A., que las sociedades financieras deben tener como mínimo obligatorio y tengan en dicho mes; "C" monto promedio según saldos diarios de la circulación de bonos en el mes mencionado;

y "F" monto promedio correspondiente a personas físicas, del movimiento respectivo, según saldos diarios de dicho mes".

Lo anterior se refiere a una disminución en el encaje legal, lo que hará posible aumentar las operaciones activas, que aunque con menor utilidad aparente, se espera una compensación a través de operaciones en volúmenes mayores.

5.0 COSTO DE LOS CREDITOS

En lo referente al costo de las operaciones activas, reproducimos parcialmente las declaraciones al respecto, hechas por el director del Banco de México, S. A., Lic. Ernesto Fernandez Hurtado:

"Aunque el aumento de las tasas de interés para los ahorradores, significarán un aumento en los intereses de créditos, estos no serán incrementados cuando se concedan a la pequeña y mediana industria, lo mismo que si se dedican a la vivienda popular y a

algunas actividades agrícolas, como las ejidales, sino quienes se verán afectados por los intereses de los créditos, serán la gran industria y el comercio mayor, aunque se procurará que el incremento sea el menor posible".

y continuó diciendo:

"Es necesario que la gran industria y el comercio absorban el costo de las nuevas tasas, para que estas no afecten a los precios"

recalcó por último, que :

"La banca privada obtendrá menores utilidades en sus operaciones, pero es el momento que nos sacrifiquemos todos: el gobierno, el Banco de México y la Banca Privada".

6.0 VENTAJAS Y DESVENTAJAS, DESDE EL PUNTO DE

VISTA TEORICO

De la exposición anterior se desprenden las siguientes ventajas y desventajas:

VENTAJAS

1o.- Se fomenta el ahorro en el mercado de dinero.- Ya que el ahorrador al encontrar un mayor rendimiento opta por ahorrar más, para invertir más.

2o.- Se evita fuga de capitales.- Ya que el ahorrador-inversionista al observar que las tasas que le ofrecen son tan buenas como las de otros mercados decide mantener su dinero aquí.

3o.- Se atrae capital extranjero.- Al observar el inversionista que las tasas aquí ofrecidas, son tan buenas o mejores que las que le pudieran ofrecer en el extranjero y el marco político-económico-social es estable y próspero decide ahorrar aquí.

4o.- Aumentan las posibilidades de crédito a corto plazo.- Esto es posible debido al aumento de ahorradores a corto plazo.

5o.- Se produce la expansión de dinero.- Al atraer más dinero y ofrecerlo a quienes pueden obtener bu-

na productividad, el mismo produce más dinero.

6o.-Contribuye al desarrollo económico.- Poniendo el dinero de aquellos que no lo pueden hacer rendir, en manos de quienes si pueden hacerlo reeditar.

Todo lo anterior se realiza dentro del mercado de dinero, que puede satisfacer por medio de su uso en última instancia, necesidades que no sean a corto plazo.

DESVENTAJAS

1o. Se afecta al ahorro en el mercado de valores de renta variable.- Ya que el ahorrador al ver que puede obtener mayor rendimiento ligado con seguridad absoluta, decide invertir en ese tipo de valores.

2o.- Se afecta al crédito en el mercado de capitales.- Este va ligado con la anterior desventaja, pues al disminuir sus depósitos el mercado de capitales se ve incapacitado a invertir en créditos a largo plazo.

3o.- Perjudica a las empresas pertenecientes a la Bolsa de Valores, que realiza operaciones con valores de renta variable.- Ya que si el ahorrador decide invertir con menor riesgo, opta por el mercado de valores de renta fija. Razón por la cual las empresas que emiten valores de renta variable tendrán que ofrecer mayor rendimiento, lo que la obliga a generar más utilidades para asegurar su desarrollo ó bien, de lo contrario resignarse a obtener financiamiento por otros medios, o limitar su desenvolvimiento.

Aparentemente las ventajas superan con mucho a las desventajas, pero hemos de considerar que la capitalización del país y el fortalecimiento industrial sólo se logra a través del mercado de capitales y no del mercado de dinero.

CAPITULO III

INVESTIGACION DE CAMPO

- 1.0 - Determinación del Universo
 - 1.1 - Población formada por las empresas
 - 1.2 - Población formada por las instituciones de crédito.

- 2.0 - Determinación de la Muestra

- 3.0 - Cuestionarios
 - 3.1 - Cuestionarios dirigidos a las Empresas
 - 3.2 - Cuestionarios dirigidos a las Instituciones de crédito.

- 4.0 - Recopilación de opiniones

1.0 DETERMINACION DEL UNIVERSO

En virtud de que los cambios en la tasa de interés de los valores de renta fija, tendrán repercusiones en las instituciones que emiten dichos valores y en las empresas que ponen a la venta del público sus acciones y con objeto de determinar el universo del cual tomaremos la muestra, que nos servirá como fundamento para concluir este trabajo, las enunciamos a continuación:

1.1 Población Grupo I

- 00.- Cigarros El Aguila, S. A.
- 01.- Teléfonos de México, S. A.
- 02.- Empresas la Moderna, S. A.
- 03.- Celanese Mexicana, S. A.
- 04.- Nacional Financiera, S. A.
- 05.- Minas de San Luis, S. A.
- 06.- Banco Nacional de México, S. A.
- 07.- Industria de Telecomunicación, S. A.
- 08.- Kimberly Clark de México, S. A.
- 09.- Altos Hornos de México, S. A.
- 10.- Industrias Peñoles, S. A.
- 11.- El Puerto de Liverpool, S. A.
- 12.- Tubos de Acero de México, S. A.
- 13.- Negromex, S. A.

- 14.- Cementos Tolteca, S. A.
- 15.- Cía. Mexicana de Aviación, S. A.
- 16.- El Palacio de Hierro, S. A.
- 17.- Financiera Bancomer, S. A.
- 18.- Fundidora Monterrey, S. A.
- 19.- Banco de Cédulas Hipotecarias, S. A.
- 20.- Bienes Raices Aristos, S. A.
- 21.- Ferrocarriles Teziutlan, S. A.
- 22.- Cía. de las Fab.de Papel San Rafael y Anexas, S.A.
- 23.- Unión Carbide Mexicana, S. A.
- 24.- Comercial Euzkadi, S. A.
- 25.- Eaton Manufacturers, S. A.
- 26.- Industrias Resistol, S. A.
- 27.- Motores y Refacciones, S. A.
- 28.- Nacional de Cobre, S. A.
- 29.- Cervecería Moctezuma, S. A.
- 30.- Cía. Minera de Cananea, S. A.
- 31.- Cannon Mills, S. A.
- 32.- Aluminio, S. A. de C.V.
- 33.- Ladrillera de Monterrey, S. A.
- 34.- Cementos Apasco, S. A.
- 35.- General Electric de México, S. A.
- 36.- Spicer, S. A.

- 37.- Central de Malta, S. A.
- 38.- Minera Frisco, S. A.
- 39.- Metalver, S. A.
- 40.- París Londres, S. A.
- 41.- Sanborns Hermanos, S. A.
- 42.- Bacardí y Compañía, S. A.
- 43.- Cía. Mex. de Refractarios A.P.Green, S.A.
- 44.- Sociedad Financiera Mexicana, S. A.
- 45.- Industria Eléctrica de México, S. A.
- 46.- Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S.A.
- 47.- Seguros La Comercial, S. A.
- 48.- Cía. Industrial de San Cristobal, S. A.
- 49.- Campos Hermanos, S. A.
- 50.- Asarco Mexicana, S. A.
- 51.- La Nacional, Cía. de Seguros, S. A.
- 52.- Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A.
- 53.- Bicicletas de México, S. A.
- 54.- Banco de Comercio, S. A.
- 55.- Banco Mexicano, S. A.
- 56.- La Tabacalera Mexicana, S. A.
- 57.- Anderson Clayton & Co. S. A.
- 58.- A.C. Mexicana, S. A.
- 59.- Financiera del Atlántico, S. A.

- 60.- Fundidora de Aceros Tepeyac, S. A.
- 61.- Pigmentos y Productos Químicos, S. A.
- 62.- Banco del Atlántico, S. A.
- 63.- Editorial Diana, S. A.
- 64.- Camino Real Puerto Vallarta, S. A.
- 65.- Industria Nacional Electrónica, S. A.
- 66.- John Deere, S. A.
- 67.- Crédito Mexicano, S. A.
- 68.- Celulosa de Chihuahua, S. A.
- 69.- Fondo de Inversiones Banamex, S. A.
- 70.- Artes Gráficas Unidas, S. A.
- 71.- Aceros Ecatepec, S. A.
- 72.- Electrocap, S. A.
- 73.- Fábricas Automex, S. A.

1.2 GRUPO II

- 00.- Asociación Hipotecaria Mexicana, S.A.de C.V.
- 01.- Banco Aboumrad, S. A.
- 02.- Banco del Ahorro Nacional, S. A.
- 03.- Banco del Atlántico, S. A.
- 04.- Banco Azteca, S. A.
- 05.- Banco de Cédulas Hipotecarias, S. A.

- 06.- Banco Comercial Mexicano, S. A.
- 07.- Banco de Comercio, S. A.
- 08.- Banco Continental, S. A.
- 09.- Banco Hipotecario Azteca, S. A.
- 10.- Banco Hipotecario, Fiduciario y de Ahorros, S.A.
- 11.- Banco Metropolitano, S. A.
- 12.- Banco Hipotecario Reforma, S. A.
- 13.- Banco Inmobiliario del Atlántico, S.A.
- 14.- Banco Inmobiliario Atlas, S. A.
- 15.- Banco Internacional, S. A.
- 16.- Banco Internacional de Fomento Urbano, S. A.
- 17.- Banco de Londres y México, S.A.
- 18.- Banco Longoria, S. A.
- 19.- Banco Mercantil de México, S. A.
- 20.- Banco Mercantil de Monterrey, S. A.
- 21.- Banco Mexicano, S. A.
- 22.- Banco Minero y Mercantil, S. A.
- 23.- Banco Nacional de México, S. A.
- 24.- Banco del País, S. A.
- 25.- Central Financiera, S. A.
- 26.- Corporación Continental, S. A.
- 27.- Corporación Financiera, S. A.
- 28.- Crédito Comercial, S. A.

- 29.- Credito Mexicano, S. A.
- 30.- Crédito Continental, S. A.
- 31.- Crédito Financiero de México, S. A.
- 32.- Crédito Hipotecario, S.A.
- 33.- Crédito Mexicano, S. A.
- 34.- Crédito Minero y Mercantil, S. A.
- 35.- Crédito Panamericano, S. A.
- 36.- Crédito Refaccionario Industrial, S.A.
- 37.- Financiadora de Ventas Banamex, S. A.
- 38.- Financiadora Aceptaciones, S. A.
- 39.- Financiera Anahuac, S. A.
- 40.- Financiera del Atlántico, S. A.
- 41.- Financiera Azteca, S. A.
- 42.- Financiera Banamex, S. A.
- 43.- Financiera Bancomer, S. A.
- 44.- Financiera Colon, S. A.
- 45.- Financiera Comercial, S.A.
- 46.- Financiera Comercial Mexicana, S. A.
- 47.- Financiera Comermex, S. A.
- 48.- Financiera Y Fiduciaria, S. A.
- 49.- Financiera Industrial y Agricola, S. A.
- 50.- Financiera Industrial Mexicana, S. A.
- 51.- Financiera de Industria y Construcciones, S.A.
- 52.- Financiera de las Industrias de Transformación, S.A.
- 53.- Financiera Intercontinental, S. A.

- 54.- Financiera Internacional, S. A.
- 55.- Financiera Latina, S. A.
- 56.- Financiera Longoria, S. A.
- 57.- Financiera Mercantil de México, S. A.
- 58.- Financiera Metropolitana, S. A.
- 59.- Financiera México, S. A.
- 60.- Financiera Minera, S. A.
- 61.- Financiera del Noroeste, S. A.
- 62.- Financiera del Norte, S. A.
- 63.- Financiera de Nuevo Leon, S. A.
- 64.- Financiera de Producción y Comercio, S. A.
- 65.- Financiera Reforma, S. A.
- 66.- First National City Bank
- 67.- General Hipotecaria, S. A.
- 68.- General Motors Acceptance Corp.de México,S.A.
- 69.- Hipotecaria Bancomer, S. A.
- 70.- Hipotecaria Monterrey, S. A.
- 71.- Sociedad Financiera de Industria
y descuento, S. A.

- 72.- Sociedad Financiera Mercantil, S. A.
- 73.- Sociedad Financiera Mexicana, S. A.
- 74.- Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, S.A.

2.0 DETERMINACION DE LA MUESTRA

Cabe mencionar que el criterio para determinar el universo de las instituciones de crédito fué el de incluir todas las financieras, hipotecarias, y bancos de depósito, que a la fecha celebran operaciones normales en la ciudad de México, es decir que no se encuentran en liquidación, o intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, por irregularidades cometidas.

En cuanto a las empresas, las que en este estudio consideramos fueron las que tuvieron movimiento de compra-venta sostenido durante los meses de mayo, junio y julio de 1973 en la Bolsa de

Valores de Mexico, S. A.

Para determinar la muestra estadística, con un error estandar de estimación de 5%, y un nivel de confianza del 95%, se necesitan 107 encuestas, de las cuales 53 pertenecen a empresas y 54 a instituciones de crédito. Dicho resultado fué obtenido del desarrollo de la siguiente fórmula:

$$E^2 = Z^2 pq \frac{N - n}{n(N-1)} \quad n = \frac{Z^2 pq N}{E^2 (N-1) + Z^2 pq}$$

en donde:

E = Error de estimación

Z = Número de desviaciones estandar, correspondiendo al nivel de confianza escogido.

p = 50% del Universo

q = 50% del Universo

N = Tamaño del Universo

n = Tamaño de la muestra

Debemos aclarar que en función del tiempo necesario para realizar 107 entrevistas, y en virtud de no disponer del mismo, optamos por realizar un sondeo de opiniones con 16 cuestionarios, de los cuales correspondieron por partes iguales a empresas que cotizan sus acciones

en la bolsa de valores y a instituciones de crédito.

3.0 CUESTIONARIOS

Con el fin de conocer las opiniones de dos de los sectores más interesados en el cambio estudiado, elaboramos los cuestionarios que se ilustran, siendo el primero el dirigido a las empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores, y el segundo de ellos, el de Instituciones de Crédito.

Dichos cuestionarios fueron resultados mediante entrevistas directas, realizadas con la persona responsable del área de finanzas en el caso de las empresas, y en el área de captación de inversiones en las instituciones de crédito.

3.1 CUESTIONARIO DIRIGIDO A LAS EMPRESAS QUE COTIZAN
SUS ACCIONES EN LA BOLSA DE VALORES

- 1.- Que consecuencias tendrán en su empresa los aumentos de las tasas de interés a algunos valores de renta fija?
- 2.- Se dice que la industria y el comercio mayores habrán de ser los más afectados, es cierto?
- 3.- En caso afirmativo, por que?
- 4.- Considera que deberían existir medidas adicionales por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para compensar a la industria y comercio mayores?
- 5.- Por que considera usted que se elevaron las tasas de interés a valores de renta fija?
- 6.- Considera usted que deberían adoptarse otras medidas por parte del Banco de México, S. A., y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público complementarias al cambio en las tasas de interés habido?

- 7.- Cuales y por que?
- 8.- Considera que deberian haber nuevos aumentos en los pagos de interés en ciertos valores?
- 9.- Cree usted que el dirigir el nuevo aumento en las tasas de interés hacia las personas físicas exclusivamente, creará algún problema para las personas morales?
- 10.-Cuál es el futuro de la Bolsa de Valores según su opinión?
- 11.- Que repercusiones espera usted que tendrá en la Bolsa de valores el nuevo aumento de las tasas? y por que?
- 12.- De haber repercusiones que medidas tomará su empresa?
- 13.- Considera usted el aumento de las tasas de interés como una medida anti-inflaccionaria?

14.- Por que?

15.- El encarecimiento de los créditos que repercusiones tendrá en su empresa?

16.- Hasta que monto de capital piensa usted que una empresa puede considerarse de tipo mediano?

3.2 CUESTIONARIO DIRIGIDO A LAS INSTITUCIONES

DE CREDITO

- 1.- Que consecuencias tendrán en su institución los aumentos de las tasas de interés a algunos valores de renta fija?
- 2.- En que valores esperan ustedes el mayor aumento de captación?
- 3.- Al elevar el costo de captación de recursos, se elevarán también los tipos de interés en sus operaciones de crédito?
- 4.- En cuales y a que tipo de interés?
- 5.- Que tipo de operaciones de crédito creen ustedes que podrán intensificar?
- 6.- Por Que?
- 7.- Con la ayuda del banco de México, S. A., referente a la disminución o cambio de algunos renglones del encaje legal esperan ustedes poder resarcirse del

aumento, sin detrimento de sus utilidades?

- 8.- Se dice que el Banco de México, S. A., aumentará sus tasas de redescuento, creen ustedes que esta medida no va en contra de la compensación parcial del encaje legal por parte del mismo banco central?
- 9.- Por que?
- 10.- Se dice que la industria y comercio mayores, habrán de ser los mas afectados, es cierto?
- 11.- En caso afirmativo, por que?
- 12.- Considera que deberían existir medidas adicionales por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para compensar a la industria y comercio mayores?
- 13.- Por que considera usted que se elevaron las tasas de interés a valores de renta fija?
- 14.- Consideran ustedes que deberían adoptarse otras medidas por parte del Banco de México, S. A., y la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público complementarias al cambio de tasas de interés habidas?

- 15.- Ccuales, y por que?
- 16.- Consideran que deberían haber nuevos aumentos en los pagos de interés en ciertos valores?
- 17.- En cuales?
- 18.- Considera que el dirigir el nuevo aumento en las tasas a personas físicas exclusivamente, podrá crear algún problema para las personas morales?
- 19.- Que repercusiones esperan ustedes que tendrá en los valores de renta variable que se cotizan en bolsa, el nuevo aumento en las tasas de interés de los valores de renta fija?
- 20.- En caso afirmativo, que medidas deberán tomar las empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, para seguir logrando la colocación en las mismas?

21.- Que medidas se podrían tomar para evitar o atenuar las anteriores consecuencias?

4.0 RECOPIACION DE OPINIONES

Los resultados que se anotan en esta parte del estudio, son producto de la agrupación de respuestas similares, aún cuando fueron expresadas en palabras diferentes.

Hacemos la aclaración que en este punto no comentamos la totalidad de las respuestas a los cuestionarios, ya que figurarán en el capítulo IV.

Pregunta No. I

EMPRESAS

El aumento de las tasas de interés en algunos valores de renta fija, no tendrá ninguna repercusión en las empresas desde el punto de vista inversión de sus excedentes de efectivo, pero en cambio si tendrán repercusión en el costo de la obtención de créditos, es decir, el aumento de estos valores como tal -- como inversionista -- no les traen consecuencias, sino como resultado del aumento de las tasas de interés de los créditos utilizados como empresa

PREGUNTA No. 2

EMPRESA

En cuanto a la pregunta de que si serán estas empresas las más afectadas, la respuesta obtenida en prácticamente todos los cuestionarios, es en el sentido de que la industria y comercio mayores están preparadas en su estructura para la obtención de créditos de muchas más fuentes que las empresas menores, por lo que ellas opinan que la pequeña y mediana empresa serán las que realmente habfan de verse afectadas en virtud de carecer de las ventajas que ellos tienen.

Sin embargo algunas de las empresas más grandes, se han visto en la necesidad de financiar a las pequeñas y medianas empresas a través de los créditos que les conceden por las ventas efectuadas, por razones de mercado, ya que al no otorgar dicho financiamiento sus ventas disminuirán en forma muy considerable.

PREGUNTA No. 5

EMPRESAS

PREGUNTA No. 13

INSTITUCIONES DE CREDITO

Fué opinión general en todas las entrevistas realizadas, que se elevaron las tasas de interés en los valores de renta fija, para evitar la fuga de capitales y para hacer regresar en la medida de lo posible, los capitales que ya habían salido del país, principalmente por un bajo rendimiento en sus tasas de interés, ya que en otros países se lograban rendimientos más atractivos, pero fundamentalmente sostienen que los capitales salieron del país por desconfianza en el gobierno ya que había incertidumbre en el sentido de la dirección que tomarían las nuevas disposiciones tanto económicas como políticas.

PREGUNTA No. 8

EMPRESAS

Las empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, por razones de su conveniencia, no están de acuerdo en que hayan nuevos aumentos en las tasas de interés de valores de renta fija, pero a pesar de eso señalan, que en caso de que en los mercados internacionales de dinero se experimenten nuevas alzas, el país deberá situarse en un plano de competencia para evitar a tiempo el que se presenten nuevamente los fenómenos como a principios del año de 1973.

INSTITUCIONES DE CREDITO

En la pregunta número 8 del cuestionario dirigido a instituciones de crédito acerca de la contradicción en que incurrían el Banco de México, S. A., al anunciar un aumento en las tasas de redescuento.

A este respecto debemos aclarar que fué una noticia periodística falsa, ya que en ninguna institución de crédito, ni en el mismo Banco de México pudimos comprobar la autenticidad de dicha noticia, lo cual nos parece razonable, ya que el aumento resultaría contraproducente, pues encarecería el dinero y aumentaría la inflación.

PREGUNTA No. 10

EMPRESAS

Las empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, externan su opinión en el sentido de que la bolsa ha avanzado muchísimo, reconociendo que aún el monto de las operaciones realizadas es insignificante en relación con las bolsas de otros países, creyendo que en el futuro esto se podrá mejorar, dependiendo su grado de progreso, de las modificaciones

legales que la conduzcan a una reglamentación más justa en lo que a pequeños inversionistas se refiere.

Así mismo opinan que se debe crear una conciencia en el pequeño inversionista, de lo que representa la bolsa de valores tanto para el país, para el inversionista y empresas en general y lo que ésta les puede ofrecer, debiendo realizar gran parte de esta labor las mismas empresas que mantienen cotizadas sus acciones en la bolsa de valores.

INSTITUCIONES DE CREDITO

Tomando como antecedente las declaraciones que a la prensa hicieron los representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México, S. A., previamente al anuncio del aumento de las tasas de interés, y específicamente sobre la afirmación de que habrían de ser el comercio y la industria mayores los más afectados por las disposiciones relacionadas con el aumento de dichas tasas, y como resultado de la encuesta realizada acerca de dicha ase-

veración, podemos afirmar que tales declaraciones fueron realmente demagógicas, pues en primer término, las intereses de los créditos que conceden las instituciones financieras o bancos de depósito e hipotecarias, habrán de aumentar tanto para la empresa pequeña como para la grande, por lo que quienes estén dispuestos por su conveniencia o necesidades a pagar las tasas más elevadas, disfrutarán de dichos créditos, y por el contrario a quienes les resulte incosteable, tendran que buscar alguna otra forma de financiamiento. Por otro lado, la mayoría de las empresas pertenecientes al grupo de industria y comercio mayores, tienen la posibilidad de financiamiento en fuentes del extranjero con las cuales ya tienen contactos y experiencia, por lo que en caso de que la medida del aumento de tasas de interés repercuta en ellos únicamente y en forma desmesurada, siempre tendrán la posibilidad de elegir a su conveniencia entre los tipos de interés nacionales y los extranjeros.

Desde luego, quienes hagan uso de los créditos a nuevas tasas de interés más elevadas que con las que han venido operando, y repercutan de una manera signifi-

cativa en sus costos de operación o financiamiento, lógicamente modificarán sus precios de venta, provocando que el verdaderamente afectado sea el consumidor.

PREGUNTA No. 11

EMPRESAS

La bolsa de valores como resultado del aumento de las tasas de interés de los valores de renta fija tendrá una sola consecuencia:

Una pequeña baja en las operaciones de la misma, pero que se estima momentánea y pasajera.

PREGUNTA No. 12

EMPRESAS

Debemos anotar que en cuanto a medidas a tomar se han formado dos grupos de opiniones:

1o. El que cree que no habrá necesidad de tomar ninguna medida ya que no tendrá repercusiones.

2o.- Quienes opinan que habrá que hacer más atractiva su posición en la bolsa para evitar repercusiones negativas, mediante la práctica de las dos siguientes corrientes:

a) Pago de dividendos más atractivos.

b) Mejorar mediante publicidad la imagen de la bolsa de valores y divulgar sus funciones dando a conocer las ventajas que tendría el ahorrador, mediante la inversión en valores a través de la misma bolsa

PREGUNTA No. 14

INSTITUCIONES DE CREDITO

En cuanto a la conveniencia de adoptar nuevas medidas por parte del Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público complementarias al cambio de las tasas de interés, las instituciones de crédito en su mayoría comentaron lo siguiente:

Que habría que reducir el encaje legal por los motivos que enseguida enunciamos:

1o.- Ayudaría a aumentar la producción, debido a que estarían en posición de otorgar más créditos.

2o.- Al aumentar la producción aumentaría la mano de obra utilizada, lo que pondría mejores ingresos en manos de un mayor número de personas, con lo cual se detendría la inflación ya que se elevarían las ventas dentro del país; consideremos también que al haber más producción, se estaría en posición de exportar más y así se mejoraría nuestra balanza de pagos.

Por último para cerrar el ciclo, las mayores utilidades, producto de mayores ventas, proporcionarían más recursos al presupuesto fiscal, ayudando así a la realización de obras de carácter público.

PREGUNTA No. 16

INSTITUCIONES DE CREDITO

Al investigar sobre la conveniencia de nuevos aumentos en las tasas de interés en valores de renta fija, las opiniones no tienen una respuesta unánime sino que existen dos criterios:

10.- Quienes opinan que no deberían de haber nuevos aumentos debido principalmente a que dicho aumento contribuiría a incrementar la espiral inflacionaria.

Hay que hacer notar, sin embargo, que son más bien los representantes de las instituciones beneficiadas por el aumento, las que sostienen esta opinión.

20.- Al contrario de los anteriores están los que en sus instituciones han tenido poco o ningún cambio, por lo que piden que si hayan nuevos aumentos y que podemos sintetizar en los siguientes:

a) Los bancos de depósito desearían nuevas tasas para sus depósitos a plazo fijo.

b) Las instituciones hipotecarias desearían que el aumento dispuesto para sus valores fuera ligeramente mayor a la sobre tasa autorizada

PREGUNTA No. 18

INSTITUCIONES DE CREDITO

Consideramos que la disposición de que el aumento en las tasas de interés vaya enfocada sólo a personas físicas, está plenamente justificada, ya que las empresas en cualquier tipo de actividad, y que su objetivo económico no sean las transacciones reservadas a instituciones de crédito, deben aplicar sus recursos invirtiendo en su propio giro, pues seguramente obtendrán mayores beneficios que los que pueden obtener en la inversión de valores de renta fija. Sin embargo nos parece que si en un momento determinado hay un exceso de efectivo en la empresa por un plazo breve, este se debe de invertir en algún tipo de valor, a fin de no mantenerlo ocioso, pero recalcamos, única y exclusivamente en forma transitoria.

Ahora bien, si esto fuera como resultado de que la empresa no pudiera crecer, en todo caso, debería devolverse parte del capital a los accionistas que lo aportaron, pues en este caso no es necesario para la vida de la empresa.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES

1.0 - Bancos de Depósito

2.0 - Instituciones Financieras

3.0 - Instituciones Hipotecarias

4.0 - Empresas que cotizan sus Acciones en la
Bolsa de Valores.

CONCLUSIONES

Con objeto de exponer las repercusiones del aumento de las tasas de interés de los valores de renta fija con base en las respuestas de los cuestionarios elaborados con las opiniones de funcionarios de las instituciones de crédito y de empresas en bolsa, estas las hemos clasificado en la siguiente forma:

- 1.0 - Bancos de depósito
- 2.0 - Instituciones Financieras
- 3.0 - Instituciones Hipotecarias
- 4.0 - Empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de Valores de México, S. A.

1.0 - BANCOS DE DEPOSITO

Los Bancos de Depósito, tienen como fuentes de captación de recursos las siguientes:

- 1.1 - Un porcentaje de los promedios de saldos diarios que reporten las cuentas de ahorro.
- 1.2 - Un porcentaje del promedio de los saldos diarios que reporten las cuentas de cheques.

1.3 - Operaciones de redescuento de parte de sus operaciones activas y que pueden ser concertadas con otras instituciones de crédito, pertenecientes a su grupo financiero o ajenas a él, ó a través del Banco de México, S. A., en su carácter de banco central.

1.4 - Por colocación entre los inversionistas de depósitos a plazo fijo

1.1 - Las cuentas de ahorro en los bancos de depósito tienen una importancia capital en la captación de recursos, ya que aún cuando el tipo de interés pagado es del 4.5% anual, con capitalización semestral, ofrecen un mecanismo de seguro de vida y sobre todo la facilidad para el pequeño ahorrador, de poder efectuar sus depósitos y retiros en todas las sucursales de dichos bancos y que generalmente están distribuidas estratégicamente en las ciudades grandes, o bien, en poblados pequeños tienen cuando menos una sucursal.

Este sistema va en constante aumento en virtud de la frecuente presión publicitaria que tiene como fin, educar e inculcar en las grandes masas el espíritu de ahorro. En 1971 había 10,726.232 ahorradores con un monto

total ahorrado de \$11,447,325,000.00

1.2 - En virtud del uso tan frecuente de las transacciones mercantiles a través de cheques, los Bancos de depósito pueden utilizar un porcentaje autorizado por el Banco de México, para efectuar financiamientos dentro de ciertos lineamientos prefijados con antelación y que constituyen un renglón de gran cuantía en su volumen de recursos.

1.3 - Con respecto al redescuento que efectúan los bancos con otras instituciones de crédito, cabe mencionar que cuando este es efectuado a través de instituciones financieras, las tasas de interés han sido aumentadas en 1.2% lo que necesariamente provoca un aumento en sus costos de operación redundando en un aumento en las tasas de interés que tendrán que cobrar en sus operaciones activas, aumento que se espera llegue a un 2% para fines de año.

Desde luego que el redescuento que los Bancos de Depósito prefieren por el menor tipo de interés causado, es el que efectúan a través del Banco de México, S.A.,

pero es el que más limitaciones tiene en cuanto al monto, ya que este es determinado por disposiciones generales de la misma banca central, así como de disposiciones específicas de acuerdo con el momento económico del país y de la misma institución bancaria.

1.4 Los depósitos a plazo fijo no habían sido beneficiados con el aumento de sus tasas de interés, pero al observarse la franca desventaja en la cual habían sido colocados, el Banco de México, S. A., por medio de su circular 1762/73 de fecha 20 de agosto de 1973, autorizó a elevar la tasa de interés en 1.05% anual, con lo cual los coloca en situación menos desventajosa, pero no suficiente para contrarrestar la fuerte competencia de los bonos financieros, o las cédulas y bonos hipotecarios ordinarios. Sin embargo cabe mencionar que el público inversionista tiene una gran confianza en dichos valores, pues la imagen que tienen los Bancos de Depósito, es mejor que las de otras instituciones de crédito.

2.0 - INSTITUCIONES FINANCIERAS

Este tipo de instituciones de crédito se allegan recursos en forma principal de:

- 2.1 - Bonos Financieros
- 2.2 - Certificados Financieros
- 2.3 - Pagarés a empresas o particulares
- 2.4 - Redescuentos

2.1 - Los bonos financieros son posiblemente el instrumento más popular para la captación de recursos del público ahorrador pequeño y mediano con cierta preparación, ya que en virtud de las disposiciones del 18 de junio de 1973 este tipo de valores tuvieron un incremento del 1.19% ó del 1.69% dependiendo de que estos bonos se encuentren depositados a plazo fijo de 6 meses, o bien, retirables en el momento en que el inversionista lo desee.

Las disposiciones de la sobretasa mencionada anteriormente es válida única y exclusivamente cuando el inversionista es persona física.

PERSONAS FISICAS

<u>Bonos Financieros</u>	<u>Tasa Anterior</u>	<u>Sobretasa</u>	<u>Rendimiento Actual neto</u>
Tasa Alta	7.56%	1.19%	8.75%
Tasa Baja	7.92%	1.19%	9.11%
Depósitos a plazo fijo de 6 meses en bonos financieros \$250,000.00 Min.			
Tasa Alta	7.56%	1.69%	9.25%
Tasa Baja	7.92%	1.69%	9.61%

PERSONAS MORALES

Bonos Financieros

Tasa Alta	7.56%	-----	7.56%
Tasa Baja	7.92%	-----	7.92%
Depósito a plazo fijo de 6 meses en bonos financieros - - - - \$250,000.00 Min.			
Tasa Alta	7.56%	-----	7.56%
Tasa Baja	7.92%	-----	7.92%

Como podrá verse en la tabla anterior, existe la posibilidad de que con un rendimiento neto del 8.75%, el inversionista pueda dejar de acumular sus ingresos, de acuerdo con la ley del impuesto sobre la renta, el importe de los intereses cobrados y que dicha opción le significa únicamente el 4% del rendimiento de dichos

valores.

Es de hacerse notar que la cobertura, o sea, la inversión que de estos recursos deben hacer las instituciones financieras, es el otorgamiento de créditos a la producción, agricultura, ganadería ó pesca, con garantía específica. Por lo que el tipo de créditos refaccionarios y de habilitación ó avío se podrán seguir otorgando en forma creciente.

2.2 - Los certificados financieros son un tipo de valores en la cual decaerá la captación de recursos, en virtud de no haber sido beneficiados con la sobretasa que tuvieron otros valores, como los bonos financieros y los pagarés.

2.3 - El instrumento más valioso para obtener inversión de los particulares es el pagaré a plazo de 1 año, ya que paga un interés de 9.50% neto hasta 10.50% en el caso de los pagarés millonarios, sin la obligación de acumularlo a los ingresos para fines fiscales. Es sin duda el medio de inversión más popular entre los grandes inversionistas, que desde luego, poseen la preparación que les permite lograr elegir el mejor rendimiento de su capital.

Creemos que las medidas del aumento de sobretasa acordadas por la banca central, van destinadas a retener e incrementar este tipo de inversión, ya que constituye la inversión más atractiva para los extranjeros que conocen la situación económico-política del país.

Cabe mencionar que debido al aumento estudiado, algunas financieras sobre todo de capital reducido, han aceptado dar por vencidos anticipadamente dichos pagarés, para renovarlos por otros que generen el nuevo tipo de interés, beneficiando de esta forma al inversionista y de esta manera lograr ganarse su simpatía para nuevas inversiones en dicha institución. Esta práctica está prohibida expresamente por el Banco de México.

2.4 El redescuento que efectúan con cargo a sus líneas de crédito en el Banco de México, es una fuente muy importante a la vez que interesante, debido al diferencial de tasas. Por otro lado las financieras emplean con mucha frecuencia el fideicomiso de Nacional Financiera, S. A., establecido para canalizar fondos en el

otorgamiento de créditos refaccionarios, de habilitación ó avío e hipotecario industrial y que van dirigidos practicamente en su totalidad a la industria.

El fondo antes mencionado aún cuando opera también a través de bancos de depósito, las financieras son las que más lo utilizan, debido a que en la operación de redescuento obtienen hasta 3 puntos como diferencial ó comisión actuando como banco de segundo piso.

3.0 INSTITUCIONES HIPOTECARIAS

Las fuentes de captación de recursos de este tipo de instituciones de crédito son:

3.1 Bonos o Cédulas Hipotecarias

ordinarias

3.2 Bonos o Cédulas Hipotecarias

especiales

3.3 Redescuentos.

3.1 Los bonos o cédulas hipotecarias ordinarios tu-

vieron un aumento del 1.05% anual, con lo cual el interés neto actual alcanza el 8.25%, lo que sitúa a estos valores en desventaja con los bonos financieros que pagarán el 8.75%.

Con motivo de las nuevas disposiciones, se crea el depósito a plazo fijo de un año y con cantidades mínimas de \$250,000.00 que paga el 9.50% ó 10.50% cuando se trata de \$1,000,000.00 ó más. Este contrato los coloca en igual situación al contrato a plazo fijo de bonos financieros.

3.2 Los bonos o cédulas hipotecarias especiales, que tuvieron un alza del 1.10%, otorgan ahora un interés neto de 9%, teniendo la desventaja de ser a plazo de 5 años, con sorteos semestrales, por lo que en el mercado son de menor aceptación que otros valores de rendimiento similar.

3.3 El redescuento que hacen las instituciones hipotecarias, se refiere exclusivamente a un porcentaje de los créditos concedidos para la construcción de viviendas de interés social, efectuándolo a través del Banco de México, S. A.

Resumiendo, la situación de las instituciones hipotecarias será muy difícil, pues sus fuentes de recursos se verán muy mermadas debido a los rendimientos de otros valores, y por otro lado su costo de captación aumentará, sin ellos poder aumentar los tipos de interés de los créditos concedidos.

Por otro lado existe una reglamentación en proceso de aprobación oficial, en el cual se les obliga a prestar el 40% de sus recursos como mínimo, para la construcción de viviendas de interés social con la tasa anterior o sea del 12% y a incrementar solamente el 1% en créditos nuevos con tope de \$350,000.00, siempre y cuando el solicitante del crédito compruebe que va a hacer uso del mismo en un inmueble que él mismo habitará.

Desde luego que con los beneficios del encaje legal, las hipotecarias se resarcirán parcialmente del aumento de las tasas de interés, pero solamente será 20 30% del costo del aumento, en los créditos nuevos, y en los créditos concedidos antes del 18 de junio de 1973, todo el aumento ira en detrimento de sus

utilidades, y que según opiniones recabadas será del 25 al 30% en el presente año, y del 60 al 75% para el próximo ejercicio. La anterior aseveración se dice prevalecerá para las hipotecarias grandes o de grupo financiero, pero para las que no cuentan con dicho respaldo, las pondrá en peligro de desaparecer por incosteabilidad en sus operaciones.

Las hipotecarias que menos resentirán consecuencias derivadas del alza de tipos de interés, serán las de más reciente creación, pues tienen pocas operaciones concertadas y que tendrán que respetar el tipo de interés anterior, y las nuevas operaciones las celebrarán al tipo nuevo de interés y con los beneficios que les reporta los cambios dispuestos en el encaje legal.

PERSONAS FISICAS

Tipo de Valor		Tasa <u>Anterior</u>	<u>Sobretasa</u>	Tasa <u>anual</u>	<u>Monto</u>	<u>Plazo</u>
Bonos y Cedulas Ordinarios	Tasa Alta	7.20%	1.05%	8.25%	\$ 100.00	a la vista
	Tasa Baja	7.52%	1.05%	8.57%	100.00	a la vista
Bonos y Cedulas Especiales	Tasa Alta	7.90%	1.10%	9.00%	1,000.00	5 años
	Tasa Baja	8.50%	1.10%	9.60%	1,000.00	5 años
Bonos y Cedulas Ordinarios en Depósito	Tasa Alta	7.20%	2.05%	9.25%	250,000.00	6 meses
	Tasa Baja	7.52%	2.05%	9.57%	250,000.00	6 meses
Bonos y Cedulas ordinarios en Depósito	Tasa Alta	7.20%	2.30%	9.50%	250,000.00	1 año
	Tasa Baja	7.52%	2.30%	9.87%	250,000.00	1 año
Bonos y Cedulas Ordinarios en Depósito	Tasa Alta	7.20%	3.30%	10.50%	1 millón	1 año
	Tasa Baja	7.52%	3.30%	10.82%	1 millón	1 año

Las personas morales no disfrutarán de la sobretasa.

4.0 EMPRESAS QUE COTIZAN SUS ACCIONES

EN LA BOLSA DE VALORES

Consideramos que las repercusiones que tendrán en las empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, serán las siguientes:

a) Que las operaciones financieras que celebran con las instituciones de crédito, habían de experimentar un aumento calculado en 2% para fines del año de 1973.

b) Con respecto a las repercusiones bursátiles, estas serán mínimas, debido principalmente a la situación económica de inflación que prevalece en el país, ya que el valor adquisitivo del monto de las inversiones canalizadas hacia la compra de acciones de las empresas, se conserva más que aquellas invertidas en valores de renta fija, lo que contrarresta los efectos del aumento de las tasas de interés de los valores de renta fija.

ANEXOS

- 1.0 - Circular Núm. 1757/73 a las
Sociedades Financieras

- 2.0 - Circular Núm. 1758/73 a las
Sociedades Financieras

- 3.0 - Circular Núm. 1760/73 a las
Sociedades Hipotecarias

- 4.0 - Circular Núm. 1762/73 a los
Bancos de Depósito.

- 5.0 - Respuestas obtenidas de los
cuestionarios.

- 5.1 - Instituciones de Crédito

- 5.2 - Empresas que cotizan sus acciones en la
Bolsa de Valores

BANCO DE MEXICO, S. A.

DIRECCION CABLEGRAFICA: BANMICO

APARTADO 98 BIS

MEXICO I, D. F.

REFERENCIA

CIRCULAR NUM. 1757/73

18 de junio de 1973.

ASUNTO: Rendimientos de bonos financieros.

A LAS SOCIEDADES FINANCIERAS:

En vista de la elevación de las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales del exterior y teniendo en cuenta la necesidad de que el sistema bancario mexicano siga captando ahorros y otros recursos por los montos necesarios para financiar la creciente actividad económica, se ha tenido un amplio cambio de impresiones con representantes de la Asociación de Banqueros de México, A. C., desde el cual este Banco Central ha resuelto tomar las medidas que se expresan a continuación:

1. Sobretasa de bonos financieros.

A partir de esta fecha y hasta nuevo aviso, las sociedades financieras quedan autorizadas para cubrir a los titulares de bonos financieros que no estén en los depósitos bancarios en administración a plazo fijo a que se hace referencia adelante, una sobretasa de 1.19% anual. Esta sobretasa será pagadera trimestralmente y sólo cuando los titulares de los bonos sean personas físicas quienes, en caso de no tener depositados sus títulos en administración en institución de crédito, deberán expedir recibo.

2. Contratos de depósito bancario en administración a plazo fijo de bonos financieros.

Para facilitar a ustedes la captación de recursos de mayor estabilidad, a partir de esta fecha quedan facultados para celebrar, con apego al modelo que proporcionará la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, contratos de depósito bancario en administración, de bonos financieros, a plazo fijo de 6 meses, con importe mínimo de 250 mil pesos. En tanto se les proporciona dicho modelo, podrán ustedes celebrar tales contratos, ajustándose para ello, a las disposiciones legales aplicables y a los términos que establece esta Circular.

En dichos contratos se estipulará que las sociedades financieras depositarias cubrirán mensualmente a los depositantes, por los bonos depositados, la tasa bruta de 9% anual correspondiente a dichos títulos, y la sobretasa necesaria para que el rendimiento neto del depósito sea de 9.25% anual. La sobretasa sólo podrá pagarse cuando los titulares de los contratos respectivos sean personas físicas.

Estos depósitos no podrán por ningún motivo retirarse antes del mencionado plazo de 6 meses, aun cuando ambas partes estén ajenas en la terminación anticipada de los contratos respectivos.

Las sociedades financieras no asumirán en favor de los titulares de bonos financieros materia de los citados contratos de depósito, el pago del impuesto sobre la Renta correspondiente a la tasa de interés del título, que deberán retener conforme a la ley de la materia.

Hasta el día en que se revoque la autorización mencionada en el 1er. párrafo de este punto 2, podrán ustedes, con la conformidad expresa de los depositantes y dentro de los 10 días siguientes a la fecha de vencimiento de los contratos respectivos, prorrogarlos, siempre que dichas prórrogas sean por plazos fijos de 6 meses, contados a partir de los correspondientes vencimientos. Estas prórrogas podrán convenirse sin necesidad de formular nuevos contratos.

Compensación parcial del Banco de México, S. A.

Para que el costo del crédito suba lo menos posible y para que esas sociedades financieras puedan hacer frente al incremento en el costo de captación de recursos ocasionado por las sobretasas antes mencionadas, hemos acordado dar a ustedes una compensación parcial, por concepto de los depósitos de valores que deban tener como mínimo obligatorio y tengan en el Banco de México, S. A. El importe de dicha compensación parcial se calculará separadamente para los bonos y para los contratos de que trata el punto 2, según la fórmula siguiente:

$$A = P \times \frac{D}{C} \times \frac{F}{C} = \frac{PDF}{C^2}$$

donde "A" significa importe de la compensación parcial del Banco de México, S. A., en el mes de que se trate; "P" importe del pago que ustedes efectúen por concepto de sobretasa del instrumento respectivo en el mismo mes; "D" monto promedio, según saldos diarios,

BANCO DE MEXICO, S. A.

HOJA NUM 3

de los depósitos de valores en el Banco de México, S. A., que las sociedades financieras deban tener como mínimo obligatorio y tengan en dicho mes; "C" monto promedio, según saldos diarios, de la circulación de bonos en el mes mencionado; y "F" monto promedio correspondiente a personas físicas, del instrumento respectivo, según saldos diarios de dicho mes.

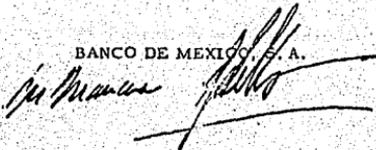
4. Informaciones

Durante los primeros días de cada mes, se servirán darnos a conocer, con copia a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, los saldos diarios del mes anterior, de su circulación de bonos, especificando los montos correspondientes a bonos objeto de los depósitos a que se refiere el punto No. 2 y a bonos que no estén en dichos depósitos; así como los montos totales propiedad de personas físicas, por instrumentos.

La compensación parcial del Banco de México, S. A., de que trata el punto No. 3, se hará efectiva durante la semana siguiente al día de recepción de las informaciones mencionadas, las cuales deberán dirigirse a nuestro Departamento de Crédito, Oficina Central.

Atentamente,

BANCO DE MEXICO, S. A.



BANCO DE MEXICO, S. A.

DIRECCION CARLEGRAFICA: BANKICO

APARTADO 88 BIS

MEXICO 1, D. F.

GERENCIA

CIRCULAR NUM. 1758/73

18 de junio de 1973

ASUNTO: Rendimientos de pagarés en moneda nacional.

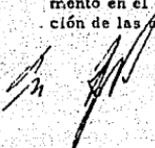
A LAS SOCIEDADES FINANCIERAS:

En vista de la elevación de las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales del exterior y teniendo en cuenta la necesidad de que el sistema bancario mexicano siga captando ahorros y otros recursos por los montos necesarios para financiar la creciente actividad económica, se ha tenido un amplio cambio de impresiones con representantes de la Asociación de Banqueros de México, A. C., después del cual este Banco Central ha resuelto modificar el rendimiento de los pagarés en moneda nacional, correspondientes al pasivo comprendido en el Grupo III del Anexo I de la Circular 1734/73.

Conforme a lo anterior, la tasa bruta de los referidos pagarés, que se cobrará mensualmente, será de 9.50% o de 10.50% anual, según se trate, respectivamente, de pagarés menores de un millón de pesos, o de pagarés de un millón de pesos o más, quedando las instituciones autorizadas para cubrir, también mensualmente, las sobretasas que permitan dar a los pagarés un rendimiento neto igual a la tasa bruta correspondiente. Las sobretasas serán pagaderas sólo cuando los titulares de los pagarés sean personas físicas.

Descomamos aclarar que los pagarés expedidos con anterioridad al 18 de junio de 1973 continuarán sujetos, hasta su vencimiento, al régimen de tasas de interés que les venía siendo aplicable.

Para que el costo del crédito suba lo menos posible y para que esas sociedades financieras puedan hacer frente al incremento en el costo de captación de recursos ocasionados por la combinación de las nuevas tasas y sobretasas, hemos acordado dar a ustedes -



BANCO DE MEXICO, S. A.

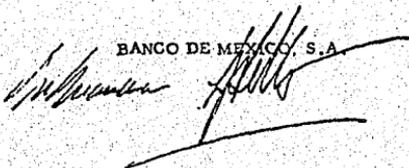
HOJA NUM. 2

una compensación parcial, conforme a lo que se expresa a continuación. Este Banco de México, S.A., les cubrirá intereses adicionales a la tasa de 2.22% anual sobre los saldos diarios de los depósitos en el Instituto Central a que se refiere I.A.1.b., e intereses adicionales a la tasa de 2.20% anual sobre los saldos diarios de los depósitos en el mismo Instituto correspondientes a I.A.2.b. y I.A.2.c. (estas referencias conciernen a nuestra Circular 1754/73).

Sin embargo, las tasas adicionales mencionadas no se aplicarán en su integridad de inmediato, sino gradualmente, en la proporción que las operaciones con sobretasa representen del total de las operaciones correspondientes al Grupo III del Anexo I de la Circular 1754/73, documentadas con pagarés, proporción que nos deberán dar a conocer, calculada sobre saldos diarios de cada mes calendario, dentro de los primeros días del mes inmediato siguiente. Esta compensación parcial del Banco de México, S.A., se hará efectiva durante la semana siguiente al día de recibo de su comunicado sobre la proporción citada en este párrafo, el cual deberá dirigirse a nuestro Departamento de Crédito, Oficina Central.

Con el fin de que las disposiciones de la presente, concernientes a tasas y sobretasas de pagarés, queden incorporadas a nuestra Circular 1754/73, les estamos enviando, anexa, una nueva hoja número 10 de dicha Circular.

Atentamente

BANCO DE MEXICO, S.A.


BANCO DE MEXICO, S. A.

HOJA NUM. 10
18-VI-73

La tasa de interés en operaciones pasivas de préstamos o crédito que hayan celebrado o renovado, del 10 de enero de 1972 hasta el 15 de junio de 1973 continuará siendo del 10.6% anual bruto, cuando el importe de la operación individual sea de un millón de pesos o más, y del 10% anual bruto, si el citado importe es inferior a dicha suma. En ambos casos los intereses deberán ser pagaderos por períodos vencidos no menores de un mes.

Respecto de las operaciones pasivas de préstamo o crédito, documentadas en pagarés, que celebren o renueven a partir del 16 de junio de 1973, la tasa de interés bruta será de 9.50% o de 10.50% anual, y habrá una sobretasa de 2.00% o de 2.20% anual, según se trate, respectivamente, de operaciones menores de un millón de pesos o de un millón de pesos o más. Dichos rendimientos serán pagaderos por períodos vencidos no menores de un mes. Las sobretasas serán pagaderas sólo cuando los titulares de los pagarés sean personas físicas.

Las sociedades financieras que llegaran a efectuar operaciones de las mencionadas anteriormente, a tasas o sobretasas mayores o menores a las señaladas, deberán depositar su importe íntegramente en efectivo sin intereses en este Instituto Central, a partir de la fecha en que se celebren las operaciones correspondientes y hasta su vencimiento. De no hacerse este depósito, se causarán intereses penales al 24% anual.

b. Certificados Financieros.

Las tasas de interés correspondientes a estos instrumentos de captación de recursos continuarán como sigue:



a plazo de dos años	9.625% anual
a plazo de tres años	9.750% anual
a plazo de cuatro años	9.875% anual
a plazo de cinco años	10.000% anual

c. Disposiciones Complementarias.

En el caso de las operaciones referidas en este punto 1, las sociedades financieras no podrán tomar a su cargo el pago del impuesto sobre la renta o cualquier otro gravamen, ni otorgar beneficio adicional alguno al inversionista, ya sea directa o indirectamente. Asimismo y en cumplimiento de la Ley del Impuesto sobre la Renta en vigor, habrán de retener y enterar el impuesto correspondiente.

BANCO DE MEXICO, S. A.

DIRECCION CARLOGRAFICA: BANXICO

APARTADO DE BIC

MEXICO I, D. F.

REFERENCIA

CIRCULAR NUM. 1760/73

18 de junio de 1973

ASUNTO: Rendimientos de valores hipotecarios.

A LAS SOCIEDADES HIPOTECARIAS:

En vista de la elevación de las tasas de interés en los mercados de dinero y capitales del exterior y teniendo en cuenta la necesidad de que las sociedades hipotecarias sigan captando ahorros y otros recursos por los montos necesarios para financiar la construcción y adquisición de vivienda, especialmente la de interés social, se ha tenido un amplio cambio de impresiones con representantes de la Asociación de Banqueros de México, A. C., después del cual este Banco Central ha resuelto lo que se expresa a continuación:

1. Sobretasas de cédulas y bonos.

Las sociedades hipotecarias quedan autorizadas para cubrir a los titulares de valores hipotecarios, a partir de esta fecha y hasta nuevo aviso, una sobretasa de 1.10% ó 1.05% anual, según se trate respectivamente, de bonos hipotecarios especiales, o de cédulas y bonos hipotecarios ordinarios que no estén en depósito de títulos en administración a plazo fijo. Las referidas sobretasas serán pagaderas mensualmente y sólo cuando los titulares de los valores hipotecarios sean personas físicas quienes, en caso de no tener depositados los citados valores en administración en instituciones de crédito, deberán expedir recibo.

2. Nuevos contratos de depósito bancario en administración a plazo fijo, de cédulas y/o bonos ordinarios.

Para facilitar a ustedes la captación de recursos de mayor estabilidad, a partir de esta fecha quedan facultados para celebrar los contratos de depósito bancario de títulos en administración a que se hace referencia en seguida, los cuales deberán ajustarse al modelo que la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros proporcionará y a los términos que se expresan a continuación. En tanto se les proporcione dicho modelo, ustedes podrán utilizar el texto de los contratos de depósito de títulos en administración a plazo fijo de un año, conforme al que actualmente celebran estas operaciones, haciendo a dicho texto los ajustes correspondientes.



Las sociedades hipotecarias podrán celebrar - contratos a plazo fijo con importe mínimo de 250 mil pesos. Las cédulas y bonos hipotecarios ordinarios objeto de estos depósitos tendrán, por virtud del plazo en que se mantendrán en la institución depositaria, la sobretasa que permite dar a los valores citados el rendimiento neto que se consigna, en términos de por ciento anual, en la tabla siguiente. La sobretasa será pagadera mensualmente y sólo a personas físicas.

Operaciones	Rendimiento Neto	
	A seis meses	A un año
Menores de un millón de pesos (Importe mínimo: doscientos cincuenta mil pesos)	9.25	9.50
De un millón de pesos o más	9.25	10.50

Las sociedades hipotecarias continuarán dando, a los títulos que estén en depósitos bancarios en administración a plazo fijo de un año, vigentes a esta fecha, los rendimientos estipulados en los contratos respectivos.

3. Tasas de interés en operaciones activas.

Con objeto de que las sobretasas correspondientes a operaciones pasivas de las sociedades hipotecarias, que estarán en vigor a partir de esta fecha y hasta nuevo aviso, repercutan lo menos posible en el costo del crédito hipotecario, este Banco de México, S. A., ha resuelto: 1) que las sociedades hipotecarias no hagan recargo alguno sobre los créditos ya contratados a la fecha de esta Circular, que no haya sido previamente estipulado; 2) que las tasas de los créditos destinados a vivienda de interés social continúen al mismo nivel que tienen en la actualidad; y 3) que, tratándose de operaciones distintas a las de financiamiento de vivienda de interés social, la tasa de interés de los créditos que se contraten a partir de la fecha de esta Circular y hasta nuevo aviso se incremente tan sólo mediante una sobre-

tasa transitoria de uno por ciento en el concepto de que dicha sobretasa deberá disminuirse al tiempo de reducirse por disposición del Banco de México, S. A., las sobretasas que las instituciones paguen a los titulares de valores hipotecarios. La reducción de la sobretasa de los créditos se hará en la misma proporción en que disminuyan las sobretasas de las operaciones pasivas, en promedio ponderado.

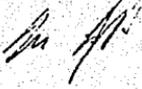
La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros nos ha comunicado que vigilará, de manera especial, las disposiciones de protección a los usuarios de crédito.

4. Compensación parcial del Banco de México, S. A.

Para que las sociedades hipotecarias puedan hacer frente a los incrementos en el costo de la captación de recursos, ocasionado por la combinación de tasas y sobretasas correspondientes a operaciones pasivas, hemos resuelto dar a ustedes una compensación parcial cuyo importe se calculará, separadamente para cada instrumento de captación, con apego a la fórmula siguiente:

$$A = P \times \frac{D}{C} \times \frac{F}{C} = \frac{PDF}{C^2}$$

en donde "A", significa el importe de la compensación parcial del Banco de México, S. A., en el mes de que se trate; "P" el importe del pago que ustedes efectúan por concepto de sobretasa del instrumento respectivo en el mismo mes; "D" monto promedio, según saldos diarios del mismo mes, de los depósitos de valores que las sociedades hipotecarias deban tener como mínimo obligatorio y tengan en el Banco de México, S. A. y de los recursos que nos entreguen para financiar las operaciones correspondientes a vivienda de interés social de precio bajo para acreditados de ingresos mínimos, que deban realizarse exclusivamente a través y por conducto de este Instituto Central; "C" monto promedio, según saldos diarios del mismo mes, de la circulación de cédulas y bonos, ordinarios y especiales; y "F" monto promedio correspondiente a personas físicas del instrumento respectivo, según saldos diarios de dicho mes.



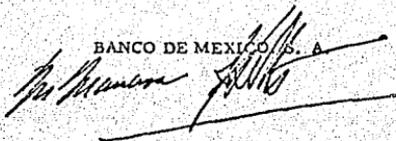
5. Información

En los primeros días de cada mes, se servirán darnos a conocer, con copia a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, lo siguiente: a) el promedio, según saldos diarios del mes inmediato anterior, de su circulación de bonos y cédulas, especificando los montos correspondientes a cédulas y bonos ordinarios, a bonos especiales, y a contratos de depósito a plazo fijo, con indicación de los montos que correspondan a cada tipo de contrato; y, b) el promedio, según saldos diarios de dicho mes, del monto correspondiente a personas físicas, de cada instrumento.

La compensación parcial del Banco de México, S.A. se hará efectiva durante la semana siguiente al día de recibo de la información mencionada, la cual deberá dirigirse a nuestro Departamento de Crédito, Oficina Central.

Atentamente,

BANCO DE MEXICO, S. A.



BANCO DE MEXICO, S. A.

DIRECCION CARTEGRAFICA: BANXICO

APARTADO DE B.B.

MEXICO, D. F.

GERENCIA

CIRCULAR NOM. 1745/73

20 de Agosto de 1973.

ASUNTO: Nuevos regímenes para ciertos depósitos a plazo y modificación al régimen de depósito legal de los pasivos a la vista en moneda nacional. Se sustituyen y adicionan hojas de nuestra Circular 1745/72:

A LOS BANCOS DE DEPOSITO:

En vista de la elevación de las tasas de interés en los mercados de dinero, tanto del exterior como del país, y teniendo en cuenta la conveniencia de que los bancos de depósito continúen captando depósitos y otros recursos a plazo, se ha tenido un amplio cambio de impresiones con representantes de la Asociación de Banqueros de México, A. C., después del cual este Banco Central ha resuelto modificar el rendimiento de ciertos depósitos a plazo, que recibirán a partir del 20 del mes en curso.

Conforme a lo anterior, ustedes cubrirán por los depósitos a plazo de 160 días, moneda nacional, una sobretasa de 1.05% anual, exenta del pago del impuesto sobre la Renta, en adición a la tasa de 8% anual, sujeta al pago de dicho Impuesto, ya autorizada.

En lo que toca a moneda extranjera, las oficinas fronterizas de los bancos de depósito cubrirán una tasa de interés de 7.0% por los depósitos a plazo de 90 ó 180 días, así como una sobretasa de 0.5% anual, exenta del pago del Impuesto sobre la Renta, únicamente por los depósitos a plazo de 180 días. Para los depósitos de que se trata, se ha establecido un régimen de depósito legal que hace posible variar con facilidad los rendimientos aplicables a operaciones que realicen en el futuro, conforme a las situaciones que se presenten en los mercados de dinero del exterior y del país.

En otro aspecto y en vista de lo que expresamos en el citado cambio de impresiones con representantes de la Asociación de Banqueros de México, A. C., sobre las medidas que es necesario

BANCO DE MEXICO, S. A.

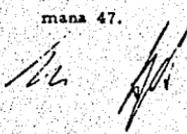
HOJA NUM. 2

adoptar para combatir la inflación, este Banco Central también ha resuelto modificar el régimen de depósito legal correspondiente a los pasivos a la vista, moneda nacional, de los bancos de depósito. Se establece un cajón de efectivo en caja de 5%, para las instituciones de la Zona Metropolitana de la Ciudad de México, y de 6%, para las instituciones del interior. Considerando las cantidades de efectivo que los bancos de depósito han venido manteniendo como parte de su activo y teniendo en cuenta el aumento previsto en sus depósitos, esta medida significa una reducción moderada en el incremento de su capacidad de crédito. Por otra parte, permitirá la eliminación de las "Cajas 2" sin perjuicio para ustedes, sino, por el contrario, logrando una disminución de los movimientos de efectivo y de sus consiguientes costos y riesgos, así como una situación de mayor equidad entre los bancos de depósito.

Para que ustedes puedan ajustarse a este nuevo régimen de depósito legal, se ha resuelto que el cajón de efectivo en caja pueda constituirse conforme a la tabla siguiente:

No. de la semana del año de 1973 para efectos de cómputo del depósito legal.	Porcentos mínimos del pasivo computable	
	Bancos de la Zona Metropolitana de la Ciudad de México.	Bancos del Interior
36	1.33	2.33
37	1.67	2.67
38	2.00	3.00
39	2.33	3.33
40	2.67	3.67
41	3.00	4.00
42	3.33	4.33
43	3.67	4.67
44	4.00	5.00
45	4.33	5.33
46	4.67	5.67
47	5.00	6.00

Las "Cajas 2" se cancelarán al término de la semana 47.



BANCO DE MEXICO, S. A.

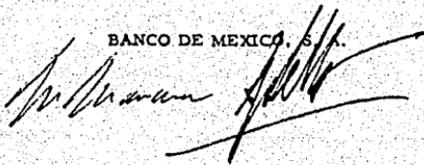
HOJA NUM. 1

En vista del costo que para ustedes representa la constitución del nuevo cajón de efectivo en caja, del rendimiento más alto que habrán de pagar por los depósitos a plazo, moneda nacional, y de los intereses más elevados que están cubriendo a las sociedades financieras por los descuentos que éstas les hacen, hemos resuelto incrementar en uno por ciento anual las tasas máximas de interés aplicables a los créditos que otorguen a partir de la fecha de esta Circular, salvo los destinados a ejidatarios y otros campesinos de bajos ingresos; en el concepto de que no podrán hacer recargo alguno sobre las operaciones de crédito vigentes a esta fecha que no haya sido estipulado por escrito con anterioridad.

Los regímenes a los cuales se ajustarán las operaciones de los bancos de depósito con motivo de las medidas expuestas, se han consignado en las hojas anexas a la presente Circular, mismas que deberán sustituir o adicionarse a las hojas respectivas de nuestra anterior Circular 1745/72, a fin de mantener en un solo documento las disposiciones vigentes sobre depósito legal y tasas de interés.

Atentamente,

BANCO DE MEXICO, S. A.



RESPUESTAS OBTENIDAS DE LOS CUESTIONARIOS

INSTITUCIONES DE CREDITO

Pregunta No. 1-Que consecuencias tendrán en su institución los aumentos de las tasas de interés a algunos valores de renta fija?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-Aumento del costo de captación de recursos.
- 2-Aumento de las tasas de interés en operaciones de redescuento en financieras
- 3-Aumento en el costo de operaciones pasivas, y probable disminución en la rentabilidad institucional.

FINANCIERAS

- 1-Aumento en el costo de operación de pasivos y no ha habido aumento en el volumen de operaciones.
- 2-Aumento en el costo de captacion.
- 3-Evitar la reducción de las emisiones en circulación.

HIPOTECARIAS

- 1-Disminución de las utilidades en un 30% aprox. con respecto a 1972 y situación de pérdida para 1974.

2-Repercutirá sobre sus utilidades en 25%
anual en 1973 sobre 1972.

Pregunta No. 2-En que valores esperan ustedes el mayor aumento de captación?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-Pagarés de \$250.000.00 en adelante
- 2-Bonos Financieros
- 3-Bonos financieros ordinarios

FINANCIERAS

- 1-Bonos Financieros
- 2-Pagarés a mas de 1 año
- 3-Bonos financieros

HIPOTECARIAS

- 1-Disminución de 20%
- 2-Valores a plazo fijo.

Pregunta No. 3-Al elevar el costo de captación de recursos,
se elevarán también los tipos de interés en
sus operaciones de crédito?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-Si

2-Si

3-Si

FINANCIERAS

1-Si

2-Si, pero no en la misma proporción de la
elevación de la tasa de captación.

3-Si.

HIPOTECARIAS

1-Si

2-Si, en 1% de aumento en préstamos que no
sean para vivienda de interés social.

Pregunta No. 4-En cuales y a que tipo de interés?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-En todas, pero no se ha fijado el tipo de interés del aumento
- 2-En Ninguna
- 3-No está aún determinado

FINANCIERAS

- 1-Préstamos de habilitación y refaccionarios, sin haber fijado el aumento definitivo. En junio 1973 era de .0028% y se espera a fin de año 1.885%
- 2-Depende de negociaciones concretas
- 3-En todas las operaciones, y el tipo es variable

HIPOTECARIAS

- 1-1% en prestamos hipotecarios, que no sean para financiar viviendas de interés social.
- 2-1% en la mayoría de las operaciones ya que conceden un bajo porcentaje para interés social.

Pregunta No. 5-Que tipo de operaciones de crédito creen ustedes que podrán intensificar?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-Corto Plazo

2-Ninguna

3-Ninguna

FINANCIERAS

1-Préstamos de Hibilitación y Refaccionarios

2-Préstamos directos con garantía de derecho de cobro de contrarrecibos

3-Préstamos a Corto Plazo

HIPOTECARIAS

1-Operaciones para viviendas de Interés Social

2-Operaciones para viviendas de Interés Social

Pregunta No. 6-Por que?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-El tipo de interés alto actual y que en el futuro es incierto
- 2-No afecta a bancos
- 3-No captan recursos

FINANCIERAS

- 1-Por ser cobertura de los bonos financieros en circulación
- 2-Por su uso mas frecuente, ya que esta sustituyendo a la letra de cambio
- 3-Por conveniencia de sus clientes

HIPOTECARIAS

- 1-Por la ayuda del Banco de México en creditos puentes.
- 2-Por reglamentación.

Pregunta No. 7-Con la ayuda del Banco de México,S.A., referente a la disminución o cambio de algunos renglones del encaje legal esperan ustedes poder resarcirse del aumento, sin detrimento de sus utilidades?

Respuestas:

BANCO DE DEPOSITO

1-No.

2-No

3-No

FINANCIERAS

1-Si

2-Parcialmente

3-No

HIPOTECARIAS

1-Si en 20%

2-No aunque la ayuda sea del 22.5%

Pregunta No. 8-Se dice que el Banco de México,S.A., aumentará sus tasas de redescuento, creen ustedes que esta medida no va en contra de la compensación parcial del encaje legal por parte del mismo banco central?

Respuestas:

BANCODE DEPOSITO

- 1-No sabe del aumento
- 2-No conoce la disposición
- 3-No sabe de la modificación

FINANCIERAS

- 1-No sabe del aumento
- 2-no
- 3-No conoce la disposición

HIPOTECARIAS

- 1-No usa el redescuento del Banco de México
- 2-No conoce el aumento.

Pregunta No. 9- Por que?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

No opera la pregunta

FINANCIERAS

No opera la pregunta

HIPOTECARIAS

No Opera la pregunta

Pregunta No. 10: Se dice que la industria y comercio mayores, habrán de ser los más afectados, es cierto?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-No, es el consumidor

2- Si

3-No

FINANCIERAS

1-Si

2-No, es la pequeña y mediana industria

HIPOTECARIAS

No opera la pregunta.

Pregunta No. 11-En caso afirmativo, por que?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1- -----

2- Por necesitar mayor volumen de créditos

3- -----

FINANCIERAS

1- Por el aumento en los costos de financiamiento

2- -----

3- -----

HIPOTECARIAS

No opera la pregunta

Pregunta No. 12-Considera que deberían existir medidas adicionales por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito público para compensar a la industria y comercio mayores?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-No

2-No

3-Sí igual a las pequeñas

FINANCIERAS

1-De hecho ya existen (Costo de financiamiento deducible)

2-No

3-No

HIPOTECARIAS

1-No

2-No

Pregunta No. 13-Por que considera usted que se elevaron
las tasas de interés a valores de renta fija?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-Evitar salida de capitales
- 2-Evitar salida de capitales por bajo rendimiento
- 3-Evitar salida de capitales por bajo rendimiento
y altos impuestos

FINANCIERAS

- 1-Para detener la fuga de dinero y competir en
los mercados internacionales
- 2-Para alentar la inversión, contrarrestando el
alza de impuestos
- 3-Para evitar la fugá de dinero y competir en
los mercados internacionales

HIPOTECARIAS

- 1-Para captar mas recursos, y para ser usados
por el gobierno federal
- 2-Para evitar la fuga de capitales por desconfian
za en el gobierno federal.

Pregunta No. 14-Consideran ustedes que debían adoptarse otras medidas por parte del Banco de México, S.A., y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público complementarias al cambio de tasas de interés habidas?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-Si

2-Si

3-Si

FINANCIERAS

1-No

2-Si

3-Si

HIPOTECARIAS

1-Si

2-Si

Pregunta No. 15-Cuales y Por que?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-Las necesarias para restablecer confianza en el gobierno federal
- 2-Las tendientes para aumentar la producción pero dando garantías al capital
- 3-Reducciones en el encaje legal, para aumentar las operaciones que beneficiarían a la producción

FINANCIERAS

- 1- -----
- 2-Las necesarias para restablecer la confianza de los inversionistas
- 3-Tratar de dar facilidades para aumentar la producción, para evitar la corriente inflacionaria.

HIPOTECARIAS

- 1-Incrementar la compensación dentro encaje legal.
- 2-Regímenes transitorios especiales, negociados con cada hipotecaria.

Pregunta No. 16 -Consideran que deberían haber nuevos aumentos en los pagos de interés en ciertos valores?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1-No

2-Si

3-Si

FINANCIERAS

1-Si

2-No

3-No

HIPOTECARIAS

1-No

2-Si

Pregunta No. 17- En cuales?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1- -----

2-En depósitos a plazo fijo

3-En depósitos a plazo fijo

FINANCIERAS

1-Certificados Financieros

2- -----

3- -----

HIPOTECARIAS

1- -----

2-Bonos Hipotecarios especiales a 5 años.

Pregunta No. 18- Considera que el dirigir el nuevo aumento en las tasas a personas físicas exclusivamente, podrá crear algún problema para las personas morales?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1- No

2- No

3- No

FINANCIERAS

1- No

2- No

3- No.

HIPOTECARIAS

1- No

2- No

Pregunta No. 19-Que repercuciones esperan ustedes que tendrá en los valores de renta variable que se cotizan en bolsa, el nuevo aumento en las tasas de interés de los valores de renta fija?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1- Baja en la venta de acciones
- 2- Baja en el valor de mercado de acciones
- 3- No habfa repercuciones, por que el mercado bursatil es insignificante

FINANCIERAS

- 1- No habrá repercuciones
- 2- No habrá repercuciones
- 3- Considera habrá baja

HIPOTECARIAS

- 1- Baja en el valor de venta de acciones
- 2- No habrá repercuciones

Pregunta No. 20-En caso afirmativo, que medidas deberán tomar las empresas que cotizan sus acciones en la bolsa de valores, para seguir logrando la colocación en las mismas?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

- 1-Aumentar sus emisiones de acciones con dividendos garantizado
- 2-Obtener la confianza del público inversionista
- 3- -----

FINANCIERAS

- 1- -----
- 2- -----
- 3- Pagar un dividendo superior a la tasa de los valores de renta fija

HIPOTECARIAS

- 1- Aumentar sus utilidades
- 2- -----

Pregunta No. 21-Que medidas se podrian tomar para evitar o atenuar las anteriores consecuencias?

Respuestas:

BANCOS DE DEPOSITO

1- -----

2- Honestidad y educación del empresario

3- -----

FINANCIERAS

1- -----

2- No respondió

3- El movimiento bursatil es tan raquítico que no vale la pena impulsarlo de momento

HIPOTECARIAS

1- Bajar el rendimiento de las tasas de valores de renta fija

2- Austeridad en su operación.

RESPUESTAS OBTENIDAS DE LOS CUESTIONARIOS DIRIGIDOS
A LAS EMPRESAS QUE COTIZAN SUS ACCIONES EN LA BOLSA
DE VALORES

Pregunta No. 1 - Que consecuencias tendrán en su empresa los aumentos de las tasas de intefes a algunos valores de renta fija?

Respuestas:

- 1- Ninguna
- 2- Aumento de los costos de financiamiento
- 3- Ninguna
- 4- Aumento de los costos de financiamiento
- 5- Aumento de los costos de financiamiento
- 6- Aumento de los costos de financiamiento
- 7- Ninguna
- 8- Aumento de los costos de financiamiento

Pregunta No. 2 - Se dice que la industria y el comercio mayores habrán de ser los más afectados, es cierto?

Respuestas:

- 1- No
- 2- Si
- 3- No
- 4- Si

5- No y Si

6- Si

7- No

8- Si

Pregunta No. 3 - En caso afirmativo, por que?

Respuestas:

1- -----

2- Por el aumento en la tasa de interés
en los préstamos

3- -----

4- -----

5- Porque tienen que financiar a las
empresas pequeñas

6- Porque tienen precio tope, de esta forma no pueden repercutir sus aumentos en los costos de financiamiento.

7- -----

8- Porque tienen precio tipe, de esta forma no pueden repercutir sus aumentos en los costos de financiamiento.

Pregunta No. 4 - Considera que deberían existir

medidas adicionales por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para compensar a la industria y comercio mayores?

Respuestas: 1- No

2- Si, no subir impuestos

3- No

4- No

5- No

6- No

7- No

8- No.

Pregunta No. 5 - Por que considera usted que se elevaron las tasas de interés a valores de renta fija?

1- Evitar la fuga de capitales

2- Evitar la fuga de capitales

3- Evitar la fuga de capitales y atraer otros

4- Evitar la fuga de capitales

5- Que regresen los capitales, y para congelar fondos (como medida anti-inflacionaria)

6- Evitar la fuga de capitales y competir
en los mercados internacionales

7- Evitar la fuga de capitales

8- Evitar la fuga de capitales y competir
en los mercados internacionales

Pregunta No. 6 - Considera usted que deberían adoptarse otras medidas por parte del Banco de México, S.A., y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público complementarias al cambio en las tasas de interés habido?

Respuestas

1- Si

2- Si

3- Si

4- No

5- -----

6- Si

7- Si

8- Si

Pregunta No. 7 - Cuales y por que?

Respuestas:

- 1- Subsidiar a las exportaciones, y a las industrias básicas y necesarias
- 2- Bajar las tasas de interés
- 3- Reformar la actual legislación de la bolsa de valores de México
- 4- -----
- 5- -----
- 6- Tasas de interés más fluctuantes, pero con garantías. No penalizar la inversión gravandola
- 7- Bajar las tasas de interés
- 8- Subsidiar a las exportaciones.

Pregunta No. 8 - Considera que deberían haber nuevos aumentos en los pagos de interés en ciertos valores?

Respuestas:

- 1- -----
- 2- No
- 3- Si las condiciones internacionales lo requieren

4- No

5- No

6- Si las condiciones internacionales
lo requieren

7- -----

8- Si las condiciones internacionales lo
requieren.

Pregunta No. 9 - Cree usted que el dirigir el nuevo
aumento en las tasas de interés hacia
las personas físicas exclusivamente, creará
algún problema para las personas morales?

Respuestas:

1- Si

2- No

3- No

4- No

5- No

6- No

7- Si

8- No

Pregunta No. 10 - Cual es el futuro de la Bolsa de

valores segun su opinion?

Respuestas:

- 1- Mejorará si se modifica la actual legislación
- 2- -----
- 3- Mejorará si se modifica la actual legislación
- 4- Mejorara si se modifica la actual legislación y educar al inversionista.
- 5- Mayor formación por parte de las mismas empresas
- 6- Mejorará si se modifica la actual legislación.
- 7- Mejorará si se modifica la actual legislación
- 8- Mejorará si se modifica la actual legislación

Pregunta No. 11 - Que repercusiones espera usted que tendrá en la bolsa de valores el nuevo aumento de las tasas? y por que?

Respuestas:

- 1- No hay

- 2- Tal vez baja en las operaciones
- 3- No hay
- 4- Un poco de baja en las operaciones
- 5- Baja en las operaciones
- 6- Van a caer los valores
- 7- No hay
- 8- Van a caer los valores

Pregunta No. 12 - De haber repercusiones que medidas tomará su empresa?

- Respuestas:
- 1- -----
 - 2- -----
 - 3- Ninguna
 - 4- Tal vez aumente su formación
 - 5- Se estudiará un pago de dividendo mas atractivo, y asegurará su financiamiento con créditos a largo plazo.
 - 6- -----
 - 7- -----
 - 8- -----

Pregunta No. 13 - Considera usted el aumento de las tasas de interés como una medida anti-inflacionaria?

Respuestas:

- 1- No, al contrario
- 2- Puede ser que sí
- 3- Si y No.
- 4- -----
- 5- Puede ser
- 6- Si
- 7- No, al contrario
- 8- Si

Pregunta No. 14 - Por que?

Respuestas:

- 1- -----
- 2- Porque la gente invierte su dinero
- 3- Por un lado se reduce la circulación, y por otro puede provocar un aumento de precios.
- 4- -----
- 5- Porque el Banco de Mexico congela el dinero
- 6- Dinero barato ayuda?

7- -----

8- Dinero Barato ayuda.

Pregunta No. 15 - El encarecimiento de los créditos que repercusiones tendrá en su empresa?

Respuestas:

1- -----

2- Aumento del costo de financiamiento.

Se vea la posibilidad de contratar créditos en el exterior.

3- -----

4- Aumento del costo de financiamiento

5- Replanteamiento del programa de financiamiento

6- Mayor costo de financiamiento, sin poderlo repercutir.

7- -----

8- Mayor costo de financiamiento, sin poderlo repercutir.

Pregunta No. 16 - Hasta que monto de capital piensa

usted que una empresa puede considerarse de tipo mediano?

Respuestas:

- 1- Sus ventas y el número de personal son mejores indicadores.
- 2- Hasta 10 millones, tipo mediano
- 3- 100 millones de ventas al año, ya es grande.
- 4- Ventas mejor indicador
- 5- Ventas mejor indicador
- 6- Hasta 50 millones tipo mediano.
- 7- Sus ventas y el número de personal son mejores indicadores
- 8- Hasta 50 millones tipo mediano.