

27  
2ej



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO

Facultad de Contaduría y Administración

PLANEACION FINANCIERA INTERNACIONAL  
Y SUS REPERCUSIONES EN MEXICO

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE  
QUE EN OPCION AL GRADO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURÍA  
P R E S E N T A :

RAMIRO HERNÁNDEZ GAONA

AÑO EN QUE CALIFICARON EL SEMINARIO DE INVESTIGACION 1986  
ASESOR: C.P. RAFAEL BUERBA PEREZ

AÑO DE ACTUALIZACION 1993  
ASESOR: C.P. GUILLERMO MARROQUIN PALACIOS

MEXICO, D. F.

1993

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

## INDICE

	PAG.
<b>CAPITULO 1. INTRODUCCION.....</b>	<b>1</b>
1.1 Ambito Internacional.....	2
1.1.1 Sistema Monetario Internacional.....	2
1.1.2 La Conferencia de Bretton Woods.....	3
1.1.3 Giro de Derechos Especiales.....	6
1.1.4 Fondo Monetario Internacional.....	7
1.1.5 Los Eurodólares.....	7
1.2 Balanza de Pagos.....	10
1.2.1 Cuenta Corriente o Balanza de Bienes y Servicios.....	11
1.2.1.1 Balanza Comercial.....	11
1.2.1.2 Balanza de Servicios.....	11
1.2.1.3 Transferencias Unilaterales.....	11
1.2.1.4 Balanza de Capital.....	12
1.2.1.5 Cuenta del Oro y las Reservas.....	12
1.3 Inflación.....	15
1.4 Devaluación.....	18
1.5 Ambito Internacional.....	20
1.5.1 Antecedentes.....	20
1.5.2 Gasto y Déficit Público.....	23
1.5.3 Política Monetaria y Cambiaria.....	26
1.5.4 Deuda Pública.....	30
1.5.5 Devaluaciones.....	31
1.6 Nacionalización Bancaria y Control de Cambios.....	34

1.6.1	Nacionalización Bancaria.....	36
1.6.2	Control de Cambios.....	40
1.7	Reorientación de la Economía.....	41
<b>CAPITULO II. PLANEACION FINANCIERA.....</b>		<b>45</b>
2.1	Planeación.....	45
2.2	Planeación Estratégica.....	48
2.3	Ventajas y Desventajas.....	50
2.4	Modelo General de Planeación Estratégica.....	52
2.5	Enfoque Estratégico en la Planeación.....	55
2.6	Elementos de la Planeación Financiera.....	58
2.6.1	Técnicas.....	59
2.6.2	Herramientas de Control.....	72
2.6.3	Otros Elementos a Considerar.....	75
<b>CAPITULO III. PERSPECTIVA GENERAL DE LA EMPRESA NACIONAL Y PLANEACION FINANCIERA.....</b>		<b>80</b>
3.1	Aspectos.....	80
3.1.1	Inflación.....	80
3.1.2	Escasa Disponibilidad de Crédito y Altas Tasas de Interés.....	82
3.1.3	Devaluación.....	85
3.1.4	Desempleo.....	89
3.1.5	Liquidez.....	90
3.1.6	Nivel de Ventas.....	91
3.1.7	Capacidad Instalada Ociosa.....	93
3.1.8	Cero Crecimiento-Cero Inversión.....	95

	PAG.
<b>CAPITULO IV. SOLUCIONES EMPRESARIALES.....</b>	<b>96</b>
4.1 Plazos de Crédito.....	96
4.2 Flujo de Efectivo.....	97
4.3 Pagos.....	99
4.4 Nivel de Inventarios.....	100
4.5 Horizonte de Planeación.....	100
4.6 Reducción de Costos.....	101
4.7 Dividendos.....	101
4.8 Inversiones.....	101
4.9 Puentes de Financiamiento.....	102
4.10 Observaciones de Indicaciones Económicas.....	102
<b>CAPITULO V. SUGERENCIAS Y CONCLUSIONES.....</b>	<b>105</b>
Sugerencias.....	105
Conclusiones.....	110
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>114</b>

## CAPITULO I

### INTRODUCCION

En virtud de la recíproca dependencia, económica, en la cual se vean envueltas todas las naciones, el aspecto económico, es algo que a todos afecta y en el que todos participan. Y es aquí donde triunfa, no quien posee los mejores recursos, sino quien mejor los maneja, por ende la acción de las grandes potencias económicas es quien determina, las condiciones más favorables en provecho propio.

La política económica de México, en sus aspectos sobresalientes, así como la perspectiva económica internacional, que influyen en la crisis actual de nuestro país son los puntos a tratar en este capítulo. Estableciéndose como consecuencia, la modificación de conducta económica, en la empresa mexicana.

## 1.1 Ambito Internacional.

### 1.1.1 Sistema Monetario Internacional.

Las relaciones económicas internacionales, se basan en el papel de mercado que origina, el flujo de recursos económicos extrafronteras.

Este flujo de recursos, nace originalmente, en los primitivos trueques, que denotan el inicio del intercambio comercial, ahora bien para los trueques se emplearon variados bienes y materiales, que incluyeron desde semillas y ganado, hasta metales, que sirvieron como unidades de medida, en diferentes épocas y lugares. Aunque prevalecieron los metales, como base al comercio. Y su uso fue evolucionando, hasta que, se acuñó y adquirió su forma de moneda que en la actualidad existe. Y posteriormente, se creó el dinero fiduciario, o dicho de otra forma, los billetes bancarios cuyo valor es respaldado, por reservas de metales preciosos, que por lo general son el oro y la plata.

Estrechamente ligado a esta situación, se fueron estableciendo los patrones monetarios, que intentaban ser los sistemas monetarios reguladores del dinero; dándole a la economía un aspecto de homogeneidad por el cálculo común del valor del dinero. A nivel mundial los patrones monetarios más importan-

tes, que han sido usados con carácter de sistema monetario son los siguientes:

- a) El de monedas metálicas circulantes: uso exclusivo de monedas de oro y plata.
- b) Del cual se suprime la acuñación, se reúnen en los bancos centrales, mientras tanto se comienza a dar paso a las monedas designadas como motor del sistema: dólar y libra esterlina.

#### 1.1.2 La Conferencia de Bretton Woods.

Bretton Woods es la famosa conferencia celebrada en el -- año de 1944. En los Estados Unidos, en 1944, en el lugar cuyo nombre lleva, y en ella se plantearon los puntos más esencia--les del actual sistema monetario, además se implantaron los organismos que, en el futuro le auxiliarían en su desarrollo.

Fue cuando se dedicó la adopción de el patrón de cambio - oro, a través del cual cada país, puede manejar sus reservas - en oro y monedas clave; que como ya se mencionó son el dólar y la libra esterlina. La paridad o valor de todas las demás, monedas circulantes internas de cada país, sería proporcional al valor de dichas monedas clave. El objetivo fue en un princi--pio que el tipo de cambio, tendría una variación máxima permi--tida del 1%. La finalidad primordial del sistema al ser estu-

diado era implementar una forma de financiamiento, para el período de reconstrucción de la postguerra y que fuera conveniente para el futuro, del comercio internacional, con libertad amplia, argumentando soluciones tales como las siguientes:

- 1) Convertibilidad materia libre.
- 2) Disminución de aranceles, prohibiciones, etc.
- 3) Libertad a los movimientos internacionales de capital.

El funcionamiento de este sistema fue efectuado en base, al balance superavitario de Estados Unidos, país que se había hecho dueño de la situación, y para equilibrar su balanza de pagos, se comprometía a exportar capitales, y a convertirse en proveedor de oro para los países que lo necesitaran.

No obstante no conforme, con todo esto y con el objeto de obtener una mayor influencia, en los asuntos monetarios internacionales, los propios Estados Unidos; alteraron el original sistema de Bretton Woods, por medio del manejo de las reservas de oro. Y fue así como consecuencia natural que el dólar, se impuso de manera rápida como la moneda, que reglamentó más cómodamente, las transacciones internacionales; surgiendo en la práctica el patrón-dólar que substituyó al original patrón cambio-oro.

Debido a lo anterior dicho, la economía internacional, de

hecho, tiene gran dependencia, de los movimientos de la economía norteamericana, que siempre afectan el valor del dólar. - Particularmente la economía mexicana, depende muy directamente de la economía norteamericana, debido a factores tales como: la cercanía existente, pero sobre todo a la dependencia comercial. Por otra parte el susodicho sistema, que se planteó en - Bretton Woods; se considera como un gran fracaso a partir de - 1873; ya que en este año, se agudizaron los problemas que se - venían acumulando y surgieron sus contradicciones y debilidades. En aquel entonces se presentaron, dos devaluaciones del dólar, moneda clave en el sistema, y por lo tanto también hubo revaluaciones de monedas europeas, como una consecuencia derivada de esta situación, se observaron fuertes problemas de valoración para cualquier tipo de transacciones. Todo esto aunado a problemas internacionales, de liquidez, de energéticos, - etc.

Han creado la necesidad cada vez mayor, de la reestructuración del sistema monetario internacional. Un factor de relevante importancia a considerar, lo es sin duda alguna, las monedas de reserva, las cuales poseen más de la mitad de la liquidez internacional. Estas, propician también la manipulación de algunos países, y suscitan privilegios, y la supremacía de alguna moneda en especial (Dólar). Por estas razones, se considera que la liquidez internacional debe ser alimentada por otro tipo de recursos; que bien pudieran ser los derechos

especiales de giro (D.E.G.)

### 1.1.3 Giro de Derechos Especiales.

Ya que el manejo del oro y el dólar, presentaron grandes inconvenientes, y debido a este sistema las necesidades mundiales de crecimiento en las reservas monetarias, se creó un estímulo que activara, la reserva, y un mecanismo por medio del cual en caso necesario poder incrementar la liquidez internacional, la idea de dicho activo, se concibió desde Bretton Woods, pero fue desde 1968 que tomó forma, dando lugar, a los derechos especiales de giro, cuyo valor unitario en este momento es equivalente al del dólar. Actualmente el valor y tipo de interés de dicha unidad, que en realidad viene siendo, un tipo de moneda internacional, se determina sobre la base ponderada de cinco monedas: de dólar norteamericano, marco alemán, yen, franco francés y libra esterlina. Cada una de ellas con diferente porcentaje de participación, es decir que el valor de los derechos especiales, de giro está en función directa; con la importancia relativa de cada moneda, tanto en el comercio como en los pagos internacionales. Una de las ventajas más importantes que tienen los DEG como moneda internacional está, la adaptación de la liquidez internacional a las necesidades comerciales; que se obtiene de la balanza de pagos norteamericana, cuya influencia es determinante; eventualmente son un elemento de ayuda para los países en vías de desarrollo

de acuerdo al empleo que de ellos hace el fondo monetario internacional (F.N.I.).

#### **1.1.4 Fondo Monetario Internacional. (F.M.I.)**

Simultáneamente al sistema de Bretton Woods, y en la misma conferencia internacional, como ya se había mencionado surgieron sistemas de apoyo, para su funcionamiento. Uno de los más trascendentes han sido: el Fondo Monetario Internacional (FMI) al igual que el Banco Internacional de reconstrucción y fomento (BIRF), ya que su actuación en el ámbito internacional es de mayor peso. Las atribuciones que posee el fondo monetario internacional, le facultan para vigilar las finanzas de sus 146 países miembros, y para promover ajustes internacionales, de saldos ya sean éstos, superavitarios o deficitarios. Ya que también debe promover la cooperación monetaria internacional y facilitar la expansión equilibrada del comercio mundial.

Así pues el FMI, es como un fondo revolvente de oro y divisas formado por los países miembros, constituido por un 25% de oro y un 75% de moneda nacional. Y cada miembro puede disponer de una cuota igual a sus contribuciones. El fondo hace préstamos y recibe comisiones, por créditos que concede, y es con ellos con los que cubre sus gastos generales. Uno de sus objetivos principales es el de ayudar a países con problemas -

en sus balanzas de pagos, y dicta medidas de ajuste tales como:

a) Promoción de la estabilidad cambiaria a través de la realización de acuerdos, de intercambios, entre sus miembros y evitando devoluciones competitivas;

b) Ayudar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos, que elimine las restricciones, del comercio externo.

c) El otorgamiento de los recursos económicos del fondo a los países miembros es con el fin de corregir desajustes en su balanza de pagos.

Dicho otorgamiento de recursos, previo acuerdo de ciertas condiciones de seguridad, que se aplican comúnmente a cualquier país, que pretenda la ayuda del fondo, entre las que tenemos, las siguientes:

- a) Topes salariales;
- b) Reducción del personal en el sector público;
- c) Fuertes pagos al servicio de la deuda externa;
- d) Eliminación paulatina de subsidios a los productos de consumo popular;
- e) Reducción en el gasto público, sobre todo en el renglón de infraestructura.

Como se puede ver, estas condiciones de seguridad son las que se han aplicado a México recientemente con el fin de poder obtener apoyo financiero y el aval que significa la ayuda del FMI. Además los países miembros tienen varias opciones crediticias con el fondo, las cuales se denominan, escalones de financiamiento, como son las que a continuación se mencionan:

- a) El país miembro puede emplear su suscripción, igual a su cuota, para satisfacer necesidades temporales, en su balanza de pagos.
  
- b) Si requiere mayores recursos tiene, varias opciones financieras, bajo el nombre de financiamiento básico, pudiendo comprar con su moneda, cierta cantidad de otras divisas equivalentes a su cuota, o hasta 200% de la misma. Si su necesidad es mayor, se puede recurrir a una facilidad adicional, para comprar otro 140%. Y el préstamo es otorgado de uno a tres años, después de finalizada la operación crediticia. Y el crédito otorgado puede ser manejado con derechos especiales de giro, de los cuales ya hemos hablado.

#### 1.1.5 Los Eurodólares.

Se les llama así a las monedas, básicamente dólares, que se hallan en poder de no residentes del país emisor. Esto es

frecuente debido a la gran capacidad de maniobra que poseen y por lo mismo su colocación en el mercado, es comúnmente a corto plazo y se logran beneficios aprovechando, diferentes tipos de tasa de interés, revaluaciones del oro, etc.

Su situación es no regulada dentro del mercado, y es su principal inconveniente, es un mercado que funciona libremente las leyes de oferta y demanda y carece de una regulación concreta. Dicha naturaleza contribuye a las fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas y como una consecuencia a la inflación, esta situación ha hecho fracasar medidas restrictivas en algunos países. Muchos de los capitales especulativos que conforman el mercado de los eurodólares, invadieron la economía de México, cuando nuestro país, comenzó a tener progreso económico gracias a la riqueza petrolera, periodo en la que las tasas de interés pasivas también se elevaron y se necesitaban fuertes préstamos del extranjero.

## **1.2 Balanza de Pagos.**

Es el resumen de la totalidad de transacciones económicas, efectuadas en un periodo determinado que por lo general es un año, entre los residentes de un país específico y el resto del mundo.

Dicha balanza se divide en cuatro categorías principales:

### **1.2.1 Cuenta Corriente o Balanza de Bienes y Servicios.**

A su vez se subdivide, en balanza comercial y balanza de servicios.

#### **1.2.1.1 Balanza Comercial.**

Esta refleja la totalidad de compras y ventas de bienes - efectuadas en el exterior, así como la verdadera situación del país. En la evaluación de entradas y salidas de mercancías no se consideran los gastos de seguros y transportes, ya que se hace de acuerdo a lo establecido por el gobierno del FOB (Free on Board).

#### **1.2.1.2 Balanza de Servicios.**

Comprende transportes, seguros, gastos de administración del gobierno, y todos los pagos de los factores de la producción como al capital, al trabajo, a la propiedad intelectual - como son los derechos de autor, etc.

#### **1.2.1.3 Transferencias Unilaterales.**

Esta registra contribuciones, pagos, donativos, etc., hechos en un solo sentido, ya sea por individuos o por organizaciones. Por razones de seguridad se excluye lo correspondien-

te a ayuda militar.

#### 1.2.1.4 Balanza de Capital.

Comprende todos los aspectos, del capital financiero como son las divisas y el oro, a corto y largo plazo: préstamos, inversiones, ventas y adquisiciones de acciones y bonos, depósitos bancarios, etc. En esta cuenta se incluye un renglón especial de errores y emisiones, que tiene fines compensatorios, - ya que no es posible, registrar las migraciones clandestinas - en las cuentas de capital, y menos aún las que se manejan a -- través del mercado de los eurodólares. Y es aquí donde es posible saber el monto aproximado, del dinero salido del país bajo la forma de fuga de capitales.

#### 1.2.1.5 Cuenta del Oro y las Reservas.

Esta cuenta refleja las transferencias de oro o monedas - de la reserva entre países, para ajustar déficits o superávits netos en las otras tres cuentas, las cuales forman la balanza básica. Si en la cuenta del oro y las reservas se registra su perávit, significa que han entrado oro y/o divisas para aumentar las reservas del país, se dice que es pues una cuenta equilibradora. Una forma importante de evaluación de la situación y evolución económica de un país lo es sin duda su balanza de pagos, aun cuando su equilibrio contable presentado en la mis-

ma no significa un reflejo de equilibrio económico. La balanza puede presentar déficits o superávits totales, pero para de terminar éstos no se toman en cuenta todas las partidas de la balanza, sino el saldo de determinadas transacciones que han sido seleccionadas. Las demás quedan como excluidas de la balanza de pagos propiamente dicha, y se considera que la finan- cian. Todas las transacciones se dividen en: sobre la línea, que son las que configuran el déficit o superávit y, "bajo la línea", que expresan el financiamiento del saldo total, ya sea positivo o negativo. Las transacciones pueden tener efectos positivos o negativos de acuerdo a lo siguiente.

a) Efectos positivos.

- 1.- Cualquier recepción de dinero extranjero.
- 2.- Cualquier beneficio sobre una inversión en un país extranjero.
- 3.- Cualquier venta de bienes o servicios en el exterior como pudieran ser las exportaciones.
- 4.- Cualquier donativo o ayuda de un país extranjero.
- 5.- Cualquier venta de acciones o bonos en el extranjero.

b) Efectos negativos.

- 1.- Cualquier pago al extranjero.
- 2.- Cualquier inversión en el extranjero.
- 3.- Cualquier compra de bienes o servicios en el exte

rior, como son las importaciones.

- 4.- Cualquier donativo o ayuda a un país extranjero.
- 5.- Cualquier adquisición de acciones o bonos en el extranjero.

El concepto de equilibrio económico visto a través de la balanza de pagos no tiene más que un valor relativo, pero - las diferentes partidas de este documento tienen, como los balances de una empresa, un significado muy importante, y su comparación en una serie de ejercicios sucesivos es de una mayor utilidad para detectar las tendencias positivas o negativas en la evolución de un país en sus relaciones económicas y financieras con el resto del mundo.

En el caso de México un análisis de este tipo aplicado a los últimos 4 ó 5 años permite ver reflejado el resultado que tuvo el enorme incremento en las exportaciones de petróleo y - la forma en que se tradujo en ingresos de divisas para el país. Aun cuando actualmente el resultado se transformó en la actual crisis ya que prácticamente nuestra economía, tiene una gran - dependencia del petróleo. Es por ello que al descender el volumen de exportaciones y por tanto el de ingresos por tal concepto, se convierte la balanza comercial en deficitaria, y se ha incrementado a la vez el saldo de la cuenta de capital por el desmedido endeudamiento, pudiéndose apreciar el elevado monto, asignado al renglón de "errores y omisiones" correspondien

te a lo que constituye fuga de capitales.

### 1.3 Inflación.

Es un fenómeno económico cuya causa principal es la falta de correspondencia, entre los bienes y servicios que se ofrecen a un mercado y la cantidad de dinero u oferta monetaria en ese mismo mercado la inflación constituye un empréstito forzado y de muy difícil recuperación, pues el gobierno obliga a la aceptación de papel moneda por un valor sobre-estimado en relación con su poder adquisitivo.

El fenómeno se manifiesta cuando disminuye o desaparece el respaldo en metales preciosos y divisas al papel moneda, -- por dificultades a la hacienda pública; es importante señalar que se trata de un fenómeno a escala mundial, y que por la inevitable relación constante entre las naciones es exportable de una a otro, esta exportación se lleva a cabo presionando sobre el precio internacional de ciertos bienes, con lo cual se incrementa el de productos relacionados. La inflación se ha visto acentuada en los últimos tiempos gracias a tres factores -- principales:

- a) La crisis energética.
- b) La crisis alimentaria.
- c) Los desajustes en el sistema monetario internacional.

El problema de la inflación se ha complicado más aún en los últimos años por la organización relativamente anárquica de la liquidez internacional. En ocasiones ésta ha agravado la presión inflacionaria sufrida por las economías nacionales. La organización anárquica de la liquidez internacional puede deberse a la incapacidad de los Estados Unidos para desempeñar adecuadamente las funciones de un centro financiero internacional enviada al exterior a través del déficit norteamericano guardaba a menudo poca relación con la cantidad necesaria para los aumentos graduales de las reservas oficiales y privadas.

Además las políticas norteamericanas alentaron el surgimiento del mercado de eurodólares, que constituye otra fuente importante de la liquidez internacional. Ya que la oferta de eurodólares se expande en el momento en que las autoridades norteamericanas tratan de frenar el crecimiento de la oferta monetaria interna. Dentro de este contexto y sabiendo que las presiones inflacionarias son exportables, encontramos que las economías atrasada y/o pobres tienen por sí mismas características que hacen de la inflación el resultado de problemas estructurales, a grados por las presiones externas, siendo entre otros el caso de México, dentro de los principales problemas mencionados tenemos:

- a) Inelasticidad de la oferta agropecuaria;
- b) Protección paternalista al sector industrial por parte del estado;

- c) Canalización al público, vía elevación de precios, de los dos puntos anteriores, a través del sector comercial;
- d) Escasez de infraestructura económica;
- e) Inequitativa distribución del ingreso;
- f) Elevado gasto público, etc.

El proceso inflacionario sigue un esquema general, independientemente del país en que se manifieste, que es el siguiente:

- Intensa alza de precios.
- Demanda de aumento salarial para compensar el alza en el costo de la vida.
- Incremento en los costos de producción.
- Nueva alza de precios.
- Mayor demanda de los bienes producidos, por temor a nuevas alzas.
- Intensa alza de precios.

Los efectos que tiene la inflación en los diferentes aspectos de la actividad económica tienen gran importancia y podemos identificar muchos de ellos en nuestra propia economía, principalmente en el presente periodo de crisis. La inflación afecta a la balanza de pagos y además la presión inflacionaria provoca salidas de capital a medida que los inversionistas cam

bien activo en monedas más estables; el aumento en la demanda de moneda extranjera agota las reservas monetarias en metálico del propio país y hace necesario devaluar la moneda para frenar las importaciones.

#### 1.4 Devaluación.

Es la modificación del tipo de cambio oficial que reduce el valor de la moneda nacional, en relación con las monedas extranjeras y con su patrón metálico.

Básicamente se puede hablar de dos tipos de devaluación, atendiendo a la forma en que se originan:

a) Tácita: es el resultado de la depreciación de la moneda cuando ésta conduce a su deterioración irreversible de la paridad de la misma en el mercado de divisas, provocada por un déficit persistente en la balanza de pagos. En este caso las autoridades sólo verifican una situación de hecho.

b) Voluntaria: se efectúa como herramienta para remediar la situación de déficit de la balanza comercial.

En el caso de México, las devaluaciones son en relación al dólar y el origen que han tenido encaja en los supuestos de la devaluación tácita. Al oficializar una devaluación se pre-

tende, además de establecer el valor real de la moneda, que dicha devaluación ayude a frenar algunos de los problemas que le dieron origen, como por ejemplo el exceso de importaciones, -- aunque no necesariamente se logre. La solución de la economía a la balanza de pagos deficitaria, provocada por las altas tasas de inflación en una reducción de la tasa de cambio del - - país deficitario.

Las devaluaciones tratan de restaurar el equilibrio internacional mediante un instrumento de mercado. Las exportaciones aumentan mientras que las importaciones disminuyen, lo - - cual implica una reducción del consumo total. Si los trabajadores quieren conservar su nivel de ingreso real, lucharán por un aumento de salario, lo que desata en general una nueva espiral inflacionaria, que eliminará fácilmente la ganancia comercial potencial de una nueva devaluación. Resulta difícil evaluar por adelantado si el resultado de una devaluación será positivo, negativo, o neutral.

Depende de la disposición de los exportadores de un país a reducir sus ganancias en moneda extranjera, y a aprovechar - en forma dinámica las nuevas oportunidades para la expansión - de sus exportaciones. También depende del grado en que un - - país logre que la clase trabajadora acepte una reducción, de - sus ingresos reales. Esta situación es la que en la actuali- - dad está viviendo nuestro país.

## 1.5 Ambito Internacional.

### 1.5.1 Antecedentes.

La década de los setentas trajo consigo importantes movimientos políticos y económicos internos, y el pretendido im-plantamiento de algún nuevo modelo de desarrollo para el país, ya que se consideraban agotados los patrones del modelo de desarrollo estabilizador. Primero se habló de un modelo de desarrollo, que a partir de 1976, tuviera como base el petróleo, debido a las grandes reservas de crudo existentes y a la posibilidad que con ellas se tenía de participar en el conflictivo mercado internacional de energéticos ocupando un lugar muy importante como exportador. La economía mexicana acumulaba ya problemas estructurales, que comenzaron a hacer crisis en los 70's: la producción agrícola fue decayendo paulatinamente, en aras del fomento y el proteccionismo industrial, que por su parte no llegó a constituirse en productor de bienes de capital, sino de bienes de consumo adquiridos por cada vez menor cantidad de gente debido a la alta concentración del ingreso en un reducido núcleo de la población. La intervención del estado en la economía se fue ampliando y haciendo más notoria, buscando incrementar la producción, remover cuellos de botella y mejorar la distribución del ingreso. La rápida expansión de la inversión del estado trajo consigo una excesiva liquidez en el sector privado; el monto de la inversión pública estuvo in-

crementándose en varios campos de la economía, con tal de estimular su productividad. Es por ello que el otorgamiento de -- subsidios a determinados sectores de empresas prioritarias se mantuvo. Para fines de de 1976, en resumen los problemas eran:

a) La crisis del sector externo, ya que no había excedentes agrícolas para la exportación;

b) El estancamiento de la producción, provocado, además -- de por la restricción del sector externo, por las desavenencias existentes entre la iniciativa privada y el estado, y por el hecho de conceder importancia especial a la explotación petrolera;

c) La inflación cuyos factores de agravamiento era el control salarial y el de precios, así como los subsidios estatales.

La estrategia petrolera del período 76-82. Se debió a -- que a finales de 1976, existían importantes problemas económicos internacionales, se tomó el elemento clave del comercio -- mundial en ese momento para usarlo como detonador de un desarrollo económico sostenido para México: el petróleo. En este elemento se basaron los planes de expansión, superación de la crisis y consolidación económica, pero sin tomar en cuenta -- otros factores tanto políticos como económicos, internos y ex-

ternos, a mediano plazo.

El predominio de tendencias depresivas en la actividad económica, el rápido crecimiento de los precios internos, junto a la ampliación exponencial del desequilibrio interno y el déficit fiscal, sintetizan la grave situación que ha vivido la economía nacional en lo que va de la década. Estas tendencias son la expresión contradictoria de una forma de crecimiento autolimitativa y altamente vulnerable respecto de los movimientos internacionales de mercancías, dinero y capitales. El coincidir con una situación de crisis prolongada internacional, las tendencias mencionadas no hallaron otra salida que una crisis de carácter nacional, por esto hablamos de una crisis estructural y no sólo de una situación recesiva.

Por otra parte, observada en sí misma, la reactivación que hubo en 1978 reúne características cualitativas que permiten pensar que lo que se está viviendo es básicamente una reafirmación del patrón de acumulación de capital vigente y, en consecuencia, que una posibilidad concreta del futuro sea la reproducción ampliada de las contradicciones y desequilibrios que condujeron a dicho patrón a su crisis actual.

Para 1980 la parcial recuperación de la economía empezó a venirse abajo, con la desaceleración de la producción industrial; el nivel de precios se disparó al alza, y la balanza de

pagos se vio presionada hacia el deterioro. Como consecuencia del programa petrolero, que jaló a la economía nacional en su conjunto, la expansión de otras actividades productivas y de bienestar social se rezagaron. Por otra parte las ramas industriales que se vieron favorecidas en este periodo, como la automotriz o la construcción, y otros bienes de consumo duradero, fue porque están enfocadas hacia el sector de altos ingresos de la población, acentuando las diferencias entre la riqueza y la pobreza.

El estancamiento de la producción, las facilidades de importación y la falta de control efectivo propiciaron la actividad especulativa y de acaparamiento, situación en la que el comercio y la industria vieron la manera más sencilla de incrementar sus utilidades a través de aumentos de precios al consumidor.

### 1.5.2 Gasto y Déficit Público.

En cualquier economía, generalmente podemos hablar de que el estado requiere una cantidad de dinero para el cumplimiento de sus funciones; esto es el gasto público, cuya estructura es tá determinada por los fines de la política global del estado.

A través de la inversión pública, que es una parte del --gasto, se influye en los niveles de ocupación y de consumo de

los recursos. Para cubrir el gasto público, se recurre a varias fuentes: la básica debe estar constituida por el ingreso público, conformado por impuestos, derechos, productos, y aprovechamientos. Ya que generalmente estos recursos son insuficientes, se recurre al empréstito, que incrementa la deuda pública:

### 1.- Crédito Público.

Es la confianza en el cumplimiento puntual y exacto de los compromisos y obligaciones que contrae una entidad pública, ya sea con otra o con particulares.

### 2.- Empréstito Público.

Consiste en el uso que una entidad de derecho público hace de un crédito otorgado, generándose con él una obligación de pago.

### 3.- Deuda pública.

Es el conjunto de obligaciones del sector público de un país en un momento dado. en México con el fin de ir compensando la contracción de la inversión privada, y de atender a la creación de infraestructura material para el desarrollo; impulsar industrias estratégicas que son poco rentables en su ini-

cio debido a su magnitud; al mismo tiempo que satisfacer demandas sociales como salud, educación, transporte, etc. El estado mexicano ha elevado poco a poco su intervención en todas -- las ramas productivas, y por lo tanto ha incrementado también el volumen del gasto público. Dicho gasto se nutre básicamente de la recaudación fiscal, pero si ésta es mínima se cae en el déficit público, y se debe recurrir a empréstitos, casi -- siempre externos, para atender las necesidades apuntadas, que vienen a convertirse propiamente en obligaciones del estado. El déficit aumenta a medida que aumentan las necesidades sociales producto del desarrolló y la diversificación económica, y en si su monto puede no ser tan trascendente, pero en cambio -- si lo es la debilidad que incorpora a las finanzas públicas, -- que se tornan dependientes del capital financiero principalmente internacional.

Las políticas fiscal y monetaria deben ser combinadas eficientemente, ya que en la medida en que la primera no ha financiado del todo el gasto público, la política monetaria expansiva ha tenido que cubrir en parte el déficit, y los efectos inflacionarios serán mayores o menores, según que las inversiones públicas se canalicen de preferencia hacia aquellos campos de inversión que tengan o no efectos productivos a corto plazo. La estrategia del gasto público va variando de acuerdo a los -- lineamientos generales de política económica a seguir. En -- 1985, como en otras ocasiones, se planteó la política económi-

ca de orientación a mantener un ritmo adecuado de crecimiento del PIB; generar empleos, corregir desequilibrios de la balanza de pagos, combatir la inflación, consolidar las obras e inversiones iniciales; fortalecer los sectores estratégicos y -- apoyar a los sectores productivos.

### 1.5.3 Política Monetaria y Cambiaria.

Esta política, como ya se ha mencionado antes, se ha hasado en dos cuestiones principales;

#### 1.- Deslizamiento del tipo de cambio.

Que desde la devaluación de 1976 y la decretada flotación del peso, pretendía ser la fórmula para evitar una sobrevaluación de nuestra moneda. El deslizamiento tomó un ritmo - constante de cuatro centavos diarios, hasta que en febrero de 1982, se llegó a una nueva y fuerte devaluación de más del - 100%, aunada a un programa de ajuste de la política económica mexicana, que incluía los siguientes puntos básicos:

- a) Mantenimiento de la libertad cambiaria;
- b) Recorte de 3% del presupuesto de egresos de la federación, que fueron aproximadamente 100 mil millones de - pesos.
- c) Las tasas de interés seguirán la política de competit

vidad con las externas;

- d) En materia salarial se recomendó un incremento del 30% tanto en el sector público como en el privado;
- e) Sólo se autorizarían aumentos de precios en casos indispensables;
- f) Se liberaban aranceles y permisos para importar bienes de consumo popular y materiales necesarios para la producción;
- g) Se fortalecería el comercio en el mercado fronterizo;
- h) El fisco absorbería hasta el 42% de las pérdidas cambiarias de la empresa, originadas por la devaluación.

## 2.- Aumentos sostenidos en las tasas de interés.

Con el fin de evitar la fuga de capitales hacia economías donde el sistema bancario ofrecía tasas de interés pasivas bastante atractivas, en México se optó por incrementarlas constantemente a la par del mercado norteamericano, principal foco de atracción de capitales, lo que a la larga agravó nuestros problemas internos y atrajo en muchos casos capitales internacionales especulativos, que además de la ganancia por tasa de interés obtenían utilidades gracias a la facilidad de hacer depósitos en dólares, moneda contra la que sufrimos constantes devaluaciones. Esta clase de política monetaria más que ser favorecedora, trajo consigo repercusiones negativas en

varios aspectos de los cuales los más importantes son los siguientes:

- 1) Costo del crédito industrial.- Por las elevadas tasas de interés activas y la renuencia bancaria a otorgar préstamos, haciendo sumamente selectivo el crédito.
- 2) Inflación.- Dentro de un círculo vicioso, las altas tasas de interés y las devaluaciones progresivas aceleran el ritmo de la inflación interna, que está por encima de la internacional; para compensar esto, se elevan más las tasas y se sigue devaluando.
- 3) Finanzas públicas.- En vista de los subsidios otorgados a varias ramas de la industria; a que el servicio de la deuda se ve incrementado por las devaluaciones de la misma en el mercado de divisas, provocada por un déficit persistente en la balanza de pagos. En este caso las autoridades sólo ratifican una situación de hecho.

b) Voluntaria: se efectúa como herramienta para remediar la situación de déficit de la balanza comercial.

En el caso de México, las devaluaciones son en relación al dólar, y el origen que han tenido encaja en los supuestos -

de la devaluación tácita. Al oficializar una devaluación se pretende, además de establecer el valor real de la moneda, que dicha devaluación ayude a frenar algunos de los problemas que le dieron origen, como por ejemplo el exceso de importaciones, aunque no necesariamente se logre. La solución de la economía a la balanza de pagos deficitaria, provocada por las altas tasas de inflación es una reducción de la tasa de cambio del país deficitario.

Las devaluaciones tratan de restaurar el equilibrio internacional mediante un instrumento de mercado. Las exportaciones aumentan mientras que las importaciones disminuyen, lo cual implica una reducción del consumo total. Si los trabajadores quieren conservar su nivel de ingreso real, lucharán por un aumento de salario, lo que desata en general una nueva espiral inflacionaria, que eliminará fácilmente la ganancia comercial potencial de una nueva devaluación. Resulta difícil evaluar por adelantado si el resultado de una devaluación será positivo, negativo, o neutral. Depende de la disposición de los exportadores de un país a reducir sus ganancias en moneda extranjera, y aprovechar en forma que las inversiones del estado son socialmente necesarias, aunque en pocos casos redituables, ésta al no poder obtener más ingresos se enfrenta a la perspectiva de reducir el gasto, a pesar de los problemas de contracción de la economía que puede originar con esto. En concreto, se desalienta el crecimiento productivo, se aumenta

constantemente la inflación, y se contribuye a consolidar un clima especulativo.

#### 1.5.4 Deuda Pública.

A comienzos de los años 70 empieza a incrementarse la liquidez internacional, que es absorbida en buena parte por los países en vías de industrialización, a través de préstamos, como México y Brasil. Más adelante con la crisis económica internacional, alrededor de 1975 los países desarrollados adoptan políticas proteccionistas y bajan los precios de las materias primas, con lo que los países subdesarrollados vieron disminuidos sus volúmenes de exportación así como los ingresos obtenidos por ellos. Aunado a esta situación hay que señalar -- que la mayoría de los créditos fueron contratados a tasas flotantes, lo que les incrementa fuertemente, ya que, la tasa interbancaria de Londres, usada como punto de referencia para establecer las tasas de interés de los créditos internacionales; se triplicó entre 1976 y 1981. Sin embargo, a finales de 1985 y principios del año en curso, circunstancias extraordinarias e imprevistas han hecho que nuestro país se vea en crisis debido a varios factores como lo es principalmente el receso de la economía internacional que causó un fuerte deterioro en los precios y la demanda de nuestras exportaciones, sobre todo en el turismo y el petróleo, teniendo como consecuencias problemas en el pago de intereses de la deuda externa.

La deuda externa de México pasó de 80 mil millones en 1982 a 100 mil millones aproximadamente en 1986, como resultado de la política de endeudamiento adoptado por el estado y lo que se quería evitar: el freno de la actividad económica es lo único que se ha conseguido.

### 1.5.5 Devaluaciones.

El decretar una devaluación en un momento dado pretende corregir una serie de problemas importantes de la economía nacional, así como condyuar al desarrollo de determinadas actividades. En general se pretende:

- a) Estimular la industria exportadora y reducir el gasto a importaciones, a condición de que ambos sean elásticos al precio;
- b) Aminorar el contrabando;
- c) Reducir el gasto de los viajeros nacionales en el exterior;
- d) Obtener un saldo positivo mayor en el intercambio fronterizo.

La devaluación de febrero de 1982 era ya una medida esperada en algunos sectores. Al retirarse el banco de México del mercado cambiario el peso encontraría su verdadera paridad frente a las demás monedas, principalmente el dólar, evitando

así que los bienes y servicios mexicanos encarecieran y perdieran competitividad en el exterior, y por otro lado evitar que los productos y servicios extranjeros fueran más atractivos -- que los nacionales la perspectiva posterior a la devaluación -- fue de desaceleración de la economía con fuertes alzas de precios.

Algunas de las opiniones respecto a la devaluación fueron que se trataba de una medida acertada y provechosa para el comercio exterior y para encaminarnos hacia una economía realista; restauraba la competitividad internacional; impulsaría las exportaciones, etc.

La CONCANACO planteó como causas de la devaluación de febrero, (1982) las siguientes:

- a) Inflación interna superior a otros países, con la consecuente pérdida de competitividad comercial y turística;
- b) Desequilibrio presupuestal del sector público;
- c) Incremento de la deuda externa;
- d) Reducir el ingreso de divisas petroleras;
- e) Problemas en balanza de pagos;

Y como causas de la tremenda inflación que ya se presentaba en ese momento y que llegó a fin de año a prácticamente el 100%.

- a) Aumento de circulante propiciada por el excesivo gasto público;
- b) Déficit creciente del sector público;
- c) Desaliento de la producción por controles de precios;
- d) La cuantía de los subsidios otorgados a diferentes actividades.

La industria y las empresas en general que presentan características como las siguientes son las más afectadas:

- a) Altos porcentajes de pasivos en moneda extranjera en relación con los activos financieros en divisas, así como grandes necesidades de financiamiento;
- b) Alto contenido importado de productos, con ventas enfocadas al mercado nacional;
- c) Alto grado de pasivos en divisas y ventas nacionales a la baja.

Empresas con estas características principalmente, así como la generalidad de empresas resintieron fuertemente los efectos de la devaluación, aun con la ayuda que proporcionó el estado a través del llamado reporte de divisas, operación por la que ésta absorbía las pérdidas por devaluaciones en las deudas de dólares, que funcionaba desde 1977. Otros resultados que se presentaron fueron:

- a) Incremento en los costos;
- b) Incrementos de los salarios;
- c) Capacidad instalada ociosa;
- d) Mayores gastos financieros;
- e) Declinación de las ventas;
- f) Mayor tasa inflacionaria;
- g) Márgenes de utilidad con tendencia a la baja.

Todo lo cual provocó respuestas como:

- a) Condiciones de pago más rígidas;
- b) Minimización de inventarios;
- c) Diferir fechas de cuentas por pagar;
- d) Disminución del ritmo de absorción de empleos;
- e) No iniciar nuevas inversiones;
- f) Reducción de costos administrativos y de personal;

A estas alturas las prioridades de la industria eran destinar los recursos a las necesidades de capital de trabajo, dejando a un lado las nuevas adquisiciones de maquinaria, equipo o cualquier otro tipo de inversión.

#### **1.6 Nacionalización Bancaria y Control de Cambios.**

La situación económica era a cada momento más conflictiva tanto internamente como en el contexto internacional, el aspec

to político acentuaba el clima de desconcierto y expectación - en nuestro país provocando desconfianza y confusión. En el informe presidencial del 1° de septiembre se anunciaron dos medidas trascendentes para el país, tanto desde el punto de vista económico como político. La primera de ellas fue la Nacionalización de la Banca, y la segunda el establecimiento del con-rol generalizado de cambios. Tomar decisiones de este tipo - fue producto de la magnitud de la crisis económica del momento, y de los factores que se conjugaron para llegar a ella. De -- los más importantes tenemos los siguientes:

- 1.- La banca nacional empezó a establecer sucursales en - el exterior con lo cual, los recursos captados en el interior salían a los mercados internacionales, disminuendo la principal fuente de financiamiento interna del estado, el encaje legal, que ofrecía flujos insu-ficientes aun cuando su porcentaje se elevara. Para evitar la salida de recursos, en 1976 se permitió la apertura de cuentas en dólares y se aceptó una política monetaria deslizando, fomentando así la especula--ción y la dolarización de la economía mexicana.
- 2.- Excesivo gasto público. Como se ha mencionado, la mayor ingerencia del estado en la economía y con ello - el gran volumen de recursos financieros ineficazmente aplicados ha traído un aumento considerable en la deu

da externa, ya que la manera más sencilla de obtener recursos es a través de créditos del exterior.

5.- La banca aprovechando las circunstancias del momento, obtenía más beneficios vía especulación que vía servicios de crédito, por tanto su actividad se enfocó más a la negociación de compra-venta de divisas, así como a la inversión de sectores donde ella misma tenía participación, que al apoyo del sector productivo nacional. Las tasas activas de interés eran de hasta 60 ó 70% sobre los créditos.

4.- La política petrolera adoptada centró todo el motor y la base del desarrollo económico del país en el nivel de ingresos por exportaciones de crudo, sin tomar en cuenta las posibles variaciones del mercado internacional de precios, en conjugación con la falta de diversificación de la planta productiva nacional, la elevada tasa de inflación, el enorme déficit público, y otras, el proyecto petrolero se vino abajo.

#### 1.6.1 Nacionalización Bancaria.

A través del decreto que la plantea se establece que la acción es por causa de utilidad pública, y los bienes afectados son edificios, equipos, activos, etc. La SHCP se señala

como la responsable de la Instrumentación y ejecución del de creto por el cual toda la banca pasa a manos del estado. Los objetivos de esta acción serían:

- a) Fortalecer el aparato productivo y distributivo del - país con el fin de evitar que la crisis financiera lo afectara aún más;
- b) Contribuir a detener las presiones inflacionarias;
- c) Dar seguridad a los ahorradores y cuentahabientes.

En diciembre de 1989 se reformó la Ley Reglamentaria del Servicio de Banca y Crédito. Con esta medida, que se complementó con la liberación de las tasas de interés y el encaje legal, se buscó modernizar el sistema financiero y prepararlo para la futura competencia extranjera. Los cambios incluyeron también una mayor autonomía de gestión, así como la desregulación, la descentralización y la capitalización bancarias.

En conjunto, con estas y otras medidas se impulsó la consolidación institucional de la banca, al liberarla de las restricciones que antaño retrasaron su desarrollo.

A mediados de 1990 el curso de la banca tuvo un cambio drástico que redefinió estructuralmente el sistema financiero nacional. Las nuevas condiciones económicas y sociales del país, la actual concepción del Estado y la necesidad de profundizar la modernización financiera, llevaron al Gobierno a

promover el restablecimiento del régimen mixto de los servicios crediticios, la llamada banca "universal" y la formación de las agrupaciones financieras.

Así, en julio de dicho año el Congreso aprobó las reformas constitucionales necesarias y se promulgaron las nuevas leyes para las instituciones de crédito. Las agrupaciones financieras y el mercado de valores.

En cuanto a la nueva ley bancaria, cabe destacar los siguientes elementos:

°Definición de la intermediación para la banca comercial y de desarrollo, manteniéndose las medidas desregulatorias, además de precisarse las funciones rectoras del Estado.

°Las instituciones de banca múltiple se transformarán en sociedades anónimas y su capital social se integrará por tres tipos de acciones: las de la serie A, que representan al menos 51% del capital y sólo podrán ser adquiridas por nacionales, el Gobierno federal y las sociedades controladas; las de la serie B, que abarcarán hasta 49% del capital y estarán disponibles para personas morales y empresas mexicanas de seguros y fianzas; y las de la serie C, representativas del 30% de las anteriores, y cuyos tenedores serán personas físicas y morales extranjeras.

°Se prevén fusiones bancarias, previo permiso oficial.

°La supervisión y vigilancia de las leyes bancarias corresponderá a la Comisión Nacional Bancaria.

°Prohibición de las "operaciones de complacencia" y de intermediación "irregular", y limitación a las inversiones de los bancos en instituciones diferentes a ellas.

°Sujeción a los lineamientos de la política monetaria.

°Prohibición a las entidades financieras extranjeras para realizar operaciones activas y pasivas con residentes fuera del país.

Por su parte, la ley de agrupaciones financieras promueve la organización y el funcionamiento de las instituciones de esta naturaleza, considerando tres probables tipos de integración:

1) Una sociedad controladora, formada por un banco, una casa de bolsa, una aseguradora, una arrendadora, una afianzadora y una empresa de factoraje, entre otras.

2) Otra encabezada por un banco e integrada por una - -

arrendadora, una sociedad de inversión y de factoraje, una casa de cambio y una almacenadora.

3) Una más organizada por una casa de bolsa, que no incluirá a banco alguno.

Para facilitar la reorganización financiera se modificó la Ley del Mercado de Valores, con el objeto de permitir que las casas de bolsa se integren en las nuevas agrupaciones, complementen sus servicios, empleen denominaciones similares a las de los bancos y limiten la participación extranjera en su constitución.

#### 1.6.2 Control de Cambios.

Esta medida, junto con la nacionalización bancaria intentaban ser parte de un programa integral de reorientación de la economía nacional, para cumplir con las prioridades del país.

El control cambiario plantea cuatro objetivos básicos:

- a) Establecer un tipo cambiario básico y realista;
- b) Alentar las exportaciones;
- c) Lograr la nacionalización de los impuestos;
- d) Castigar importaciones no prioritarias.

Por medio del decreto que lo estableció, se responsabiliza al banco de México de la exclusiva regulación de cambios -- con el exterior y se prohíbe el curso legal del dólar en territorio nacional. Al manejar el banco de México todo lo relacionado con divisas podrá orientarlo hacia la cobertura de las necesidades prioritarias de pago del país, así como determinar -- en qué casos se aplicaría un tipo de cambio preferencial, o -- bien un tipo de cambio ordinario.

Junto con el control cambiario quedaban sujetas a permiso todas las importaciones, mientras que se daban facilidades a -- la exportación, con el fin de captar divisas. Se anticipó des -- de el momento de establecerlas, que esta modalidad de control sufriría modificaciones de acuerdo a como fueron variando las circunstancias.

### **1.7 Reorientación de la Economía.**

Los sismos de septiembre trajeron consigo, además de los sufrimientos humanos, una gran destrucción material, llevará varios años reponer las pérdidas materiales y se requerirá del esfuerzo conjunto del gobierno y de la sociedad. La recon -- trucción se continuará refiriendo en mucho a la capital de la república, pero tendrá repercusiones en todo el país.

Durante 1986, no obstante las severas restricciones econó -- micas, se cuenta con importantes recursos para hacer frente a las acciones más urgentes de la reconstrucción. Se ha hecho -- un gran esfuerzo de reasignación de recursos, dentro de los lí

mites requeridos para avanzar en el saneamiento de las finanzas públicas y el combate de la inflación. Se han previsto para 1986, por diversas fuentes de financiamiento recursos que alcanzan 500 000 millones de pesos y que atenderán de manera estricta las prioridades sociales y de funcionamiento de la ciudad y sus servicios y la descentralización requerida por los efectos del sismo.

Los recursos captados por el fondo nacional de reconstrucción que se ha constituido a partir de las donaciones a cuenta especial de nacional financiera, se seguirán canalizando a la reconstrucción e instalaciones educativas y hospitalarias, constituyendo una fuente adicional a los cuantiosos recursos presupuestales previstos.

El plan nacional de desarrollo definió la concepción general de la estrategia de cambio estructural requerida para reorientar el desarrollo del país, sobre bases de mayor eficiencia y equidad. Se plantearon grandes líneas de acción en los ámbitos clave de la economía nacional: dar una nueva dinámica al campo, basada en la racionalización de la acción gubernamental, la seguridad jurídica en la tendencia de la tierra y la mayor participación de los campesinos en las decisiones y beneficios de la producción; reconvertir la planta industrial para su mejor integración y modernidad tecnológica y mayor competitividad con el exterior; descentralizar el proceso económico y

social sin diseminar en el territorio los vicios de la concentración, sino respetando equilibrios, costumbres, tradiciones, acercando el gobierno a los ciudadanos y aumentando la influencia de los habitantes de estados y municipios en las acciones que lo afectan.

Se han registrado en el redimensionamiento del sector público; se ha renovado el marco legal e institucional de la planeación el desarrollo y del control del sector público, que -- dan mayor fortaleza a nuestro régimen de economía mixta. En un contexto internacional adverso México es el país que más ha -- avanzado en el proceso de reestructuración de la deuda externa. Paralelamente, se ha reorientado el financiamiento del desarrollo sobre las bases del ahorro interno, consolidándose -- institucionalmente el funcionamiento del nuevo sistema financiero mexicano y de la banca nacionalizada. Se han sometido -- iniciativas tanto con el propósito de garantizar plena seguridad a los ahorros de los depositantes, como para su eficaz canalización.

Sobre la base de estos avances y frente a las nuevas exigencias, se plantea profundizar durante 1986 la estrategia de cambio estructural en tres ámbitos fundamentales: Las finanzas públicas, la modernización de la planta productiva nacional y la descentralización.

Lograr simultáneamente reducir el déficit fiscal, proteger el gasto de bienestar social y abrir espacio para el crecimiento de la inversión en áreas estratégicas y prioritarias, obliga a fortalecer, con un claro sentido de equidad, el proceso de captación y asignación de los recursos públicos. Del lado de los ingresos fiscales se persigue mejorar la eficacia y la equidad del sistema impositivo, así como controlar la evasión y elusión tributarias. Del lado del gasto se persigue -- acelerar las reformas en marcha según tres líneas de acción: la elevación de la productividad del sector paraestatal, la racionalización y el redimensionamiento del sector público así como la simplificación administrativa del aparato gubernamental.

## CAPITULO II

### PLANEACION FINANCIERA

#### 2.1 Planeación.

La planeación es más que nada calcular, evaluar las consecuencias de cada posible alternativa de acción, antes de tomar una decisión y ponerla en práctica, se considera como el primer paso del proceso administrativo, y de valor fundamental, ya que de él depende el qué y el cómo de las siguientes fases.

La planeación consiste en, primero evaluar alternativas - para después fijar el curso concreto de acción a seguir: qué - es lo que va a hacerse y cómo se realizará. Implica el uso de suposiciones respecto al futuro, que creen necesarias para alcanzar los objetivos deseados.

Para ello es importante tener en cuenta los principios de la planeación:

a) Precisión.

Debe formularse en términos concretos, ya que va a regir acciones específicas.

b) Flexibilidad.

Dentro de la precisión, se debe manejar un marco para los posibles cambios imprevistos. Al surgir éstos, la capacidad de adaptación de la empresa, y concretamente de su planeación es el elemento que puede determinar el éxito o el fracaso de su gestión.

c) Unidad.

La planeación es un proceso dinámico que involucra a todos los integrantes de la empresa, y no tan sólo a sus directivos; por tanto, aunque cada función, departamento, sección, tengan planes particulares, todos deben coordinarse e integrarse en forma tal que pueda decirse que existe un solo plan general.

La planeación se elabora en base a la información de que se dispone; a mayor riqueza de ésta mayor solidez de aquella.

Dependiendo del tipo de empresa y del entorno en que se desenvuelve la información necesaria para su planeación puede variar, pero existen rubros que son prácticamente de carácter universal:

a) Estudios y previsiones económicas referentes al entorno.

- b) Estudios sobre cambios y adelantos tecnológicos;
- c) Datos sociológicos, como la composición de la población, ubicación, actitudes, etc.;
- d) Desenvolvimiento propio de la empresa;
- e) Disposiciones legales y fiscales, así como política gubernamental;
- f) Demanda existente y potencial;
- g) Competencia, etc.

La planeación, de acuerdo al período de tiempo que contempla puede ser: a corto plazo, también conocida como táctica u operativa; y a largo plazo, que recibe el nombre de estratégica.

La longitud del período u horizonte de planeación depende de cada empresa en particular, de su ciclo de producción, de la industria a que pertenece, etc.

La planeación a corto plazo debe estar bien integrada a la planeación a largo plazo para que contribuya al logro de los objetivos de ésta, siendo además una forma de ir controlando los resultados, y en caso necesario reorientar las acciones en la dirección adecuada.

Mientras más largo es el período de tiempo, más de carácter estratégico es la planeación. La estrategia en la planea-

ción está relacionada tanto con el desarrollo interno de la em presa como con los factores externos a ella que afectan el cum plimiento de los objetivos.

## 2.2 Planeación Estratégica.

Antes conocida como planeación a largo plazo, y ahora empleada con el nombre de estratégica o corporativa.

La esencia de ella es decidir el curso de acción a seguir para que la empresa pueda estar mañana en el lugar que desea. Esto obliga a evaluar y decidir a donde se quiere llegar en un determinado plazo, 3, 5 ó más años, y enfocar los esfuerzos a lograrlo.

Es importante considerar los factores futuros que pueden afectar el desenvolvimiento de la empresa, así como tener una evaluación real de lo que es la empresa en sí, sus virtudes y defectos y su potencial, ya que de otra forma se puede elegir una estrategia equivocada, y esto no es tan fácil de detectar, y aún menos de corregir, cuando resulta obvio que la estrategia usada está equivocada, puede ser muy tarde para remediar los problemas que esto ha originado. La planeación estratégica considera el ordenamiento de causas-efectos en el tiempo, de las decisiones que se toman hoy, y de las que se tomarán -- más adelante, para, en caso de ser negativas, puedan ser modificadas. Brinda sistematicidad, ya que es un proceso continuo

y regular donde la planeación operativa y sus resultados son la base de retroalimentación, y a la vez producto de los lineamientos a largo plazo. Como ya se dijo, la planeación estratégica, se ve complementada por la planeación operativa o táctica, que a corto plazo, constituye la evaluación de las alternativas más próximas de acción, y cuya capacidad para flexibilizar y adaptar las actividades de la empresa siguen centrándose en vivir al día y en atender a la eficiencia con que se realizan operaciones para regenerar bienes y servicios en el corto plazo, sin importar mucho lo que pasará en el futuro. Ahora bien, permanecer en el mercado y salir a flote no es suficiente, es necesario seguir una dirección determinada, enfocarse en un camino concreto, y para ello es necesario planear a largo plazo, establecer los cursos de acción y cuya capacidad para flexibilizar y adaptar las actividades de la empresa es de vital importancia que la planeación a largo plazo sea efectiva.

Esta visión a largo plazo y en sí la planeación de tipo estratégico es comúnmente empleada en las grandes empresas de nuestro país. La pequeña y mediana empresa siguen centrándose en vivir al día y en atender a la eficiencia con que se realizan operaciones para generar bienes y servicios en el corto plazo, sin importar mucho lo que pasará en el futuro. Ahora bien permanecer en el mercado y salir a flote no es suficiente, es necesario seguir una dirección determinada, enfocarse en un

camino concreto, y para ello es necesario planear a largo plazo, establecer los cursos de acción, aunque sea a grandes rasgos, para que sirvan como una guía y como un aliciente para la empresa.

Llegado a este punto, debemos considerar que la planeación estratégica, la visión a largo plazo de lo que se va a hacer, a dónde se quiere llegar, como lograrlo, constituyen una forma de pensar y actuar, por así decirlo, constituyen una filosofía del empresario, un tipo de filosofía que el pequeño y mediano empresario deben considerar y empezar a aplicar en sus negocios, para que no sólo sobrevivan, sino que se fortalezcan y puedan crecer más adelante.

### 2.3 Ventajas y Desventajas.

Como en cualquier asunto de que se trate, la planeación posee sus propias ventajas y desventajas, que habrán de ser tomadas en consideración para hacer el proceso de planeación algo fructífero. Las principales son:

Ventajas:

- a) Contribuye a que las actividades se dirijan al resultado deseado, con una secuencia ordenada de ellas.
- b) Ayuda a visualizar y evaluar las posibilidades futuras

- c) Permite evaluar las consecuencias de varios caminos al ternativos de acción.
- d) Obliga a mantener una visualización de la empresa como un todo.
- e) Fomenta el logro.
- f) Proporciona la base para el control.

Desventajas:

- a) Está limitada por la precisión de la información en la que se basa, así como por la incertidumbre de los hechos futuros.
- b) Está limitada por el hecho de que la gente está más interesada por el presente que por el futuro.
- c) En muchos casos se le considera muy cara, y se prefiere aplicar los recursos que absorbería para ir saliendo del paso, según se vayan presentando las situaciones.
- d) Se le achaca el ahogar la iniciativa, pero esto sucede sólo en el caso de que se pretenda usar la planeación como imposición absoluta, actuando así como camisa de fuerza y convirtiéndose en un elemento conflictivo.
- e) Muchas ocasiones el principal problema es que se tiende a exagerar el uso de la planeación, sobre todo operativa, hasta el punto de convertirla en una forma de obstaculizar las actividades dentro de la empresa.

#### 2.4 Modelo General de Planeación Estratégica.

La empresa desde su formación se plantea una serie de objetivos, y una serie de mecanismos concretos de actuación para lograrlos. Al paso del tiempo se hace necesaria su revisión, para su adecuación y replanteamiento de acuerdo a las nuevas circunstancias, así como las variaciones que han de introducirse en la actuación de la empresa en base a ello.

Si se ha de planear estratégicamente, es necesario seguir una serie de etapas, bien sea para iniciar este tipo de planeación en la empresa de manera formal, o para hacer una revisión exhaustiva de la que ya se está aplicando.

Hay que partir de los objetivos ya establecidos: cuáles son: en qué medida se están cumpliendo; cómo se ha llegado a dicho cumplimiento; en qué medida han existido desviaciones; de qué clase son y cuál ha sido su magnitud, etc.

La siguiente etapa es la revisión del desenvolvimiento de la empresa, que se hace en base a dos enfoques diferentes y complementarios que son:

- a) Efectuando un diagnóstico acerca del entorno de la empresa.

En el que se incluyen todos los aspectos relacionados con:

1. El entorno macroeconómico:  
factores sociales, gubernamentales, tecnológicos y económicos.
  2. El entorno microeconómico:  
consumidores, mercados, competencia.
- b) Elaborando un diagnóstico sobre la actuación propia, - interna de la empresa.

Donde se pueden incluir todos los aspectos de eficiencia, productividad, rentabilidad, etc., así como los principales -- problemas que se presentan cotidianamente.

En base a lo anterior, teniendo pleno conocimiento de cómo se ha desarrollado la empresa y de los factores tanto internos como externos de mayor peso en él, podemos pasar a la fase en que se marca la posición actual de la empresa, y la proyección deseada para la misma. Aquí es importante señalar el análisis que se debe hacer respecto a la factibilidad de lograr - esa proyección deseada en base a las facilidades que para ello brinde el entorno y el propio potencial de la empresa. Se debe buscar la mayor coincidencia posible entre la posición de-- seada y la posición probable que logrará la empresa en un plazo determinado.

Al establecer claramente la posición de mercado que pretende alcanzar la empresa, se está en posibilidad de determi-

nar el tipo de estrategias que se adoptarían para ello, a la -- par que se determinan la clase de inversiones necesarias, de -- acuerdo al tipo de estrategia elegida. De acuerdo a la actua-- ción que vaya a desarrollar la empresa, puede elegir entre cua-- tro tipos básicos de estrategia:

- a) Penetración en nuevos mercados;
- b) Consolidación en el mercado que actúa;
- c) Reconquista, por haber perdido fuerza en su mercado;
- d) Cosecha;

Cada una de las cuales trae aparejado un cuadro específico de políticas, supuestos, etc.

Elegida la estrategia más adecuada, se hace la comparación con la o las estrategias actuales y se determina qué elementos son coincidentes y en cuáles existe discrepancia, con el fin de establecer, ya como último paso, la parte operativa del proceso. Es conveniente, antes de poner en marcha el resultado del proceso de planeación, jugar un poco con lo que podrían ser las consecuencias de factores imprevistos, de contingencias; cuáles serían los mecanismos de adaptación de la empresa y en qué medida podría verse afectada por cambios de ese tipo. No se puede predecir el futuro, pero sí se pueden tener al menos perspectivas estimadas.

## 2.5 Enfoque Estratégico en la Planeación.

Ahora bien, ¿qué papel juega "Finanzas" dentro de la planeación estratégica de la empresa? ¿cuál es su importancia para que ésta pueda funcionar adecuadamente?

"Finanzas" maneja un factor de vital importancia para que la empresa se mueva: el factor monetario. Sin menospreciar a ninguno de los otros elementos que intervienen en el funcionamiento de la empresa, y dejando bien claro que todos son inter dependientes, hacemos resaltar la función y el papel que juega el factor monetario, y por tanto "Finanzas".

Quien invierte en una empresa, como accionista, como - - acreedor, etc., lo hace porque sabe que va a obtener un benefi cio monetario por ello. Si se decide producir determinados ar tículos y enviarlos a ciertos mercados es porque se pretende - obtener buenas ventajas y con ello buen margen de utilidad. - Quien presta sus servicios dentro de ella recibe también una - retribución monetaria. En fin, desde muchos puntos de vista - tenemos que quien maneja el factor monetario de una empresa -- tiene una enorme responsabilidad, ya que debe visualizar la -- forma en que el dinero con que cuente la empresa debe ser obte nido, como será utilizado eficientemente generando las mayores utilidades posibles, así como a través de ello, incrementar y solidificar el valor de la empresa en el mercado.

Toda empresa requiere de ciertos bienes cuya utilización permite alcanzar sus objetivos. Primero adquiere todo lo que constituye sus herramientas de trabajo: edificio, maquinaria, patentes etc.; y luego lo pone en funcionamiento adicionando otros elementos: mano de obra, materiales, etc.

Toman a la planeación en general, y aplicándolo concretamente a la área financiera, podemos definir a la planeación financiera como la evaluación de acción a seguir en todo lo referente a formas de financiamiento, opciones de inversión, estructura financiera, presupuestos, etc., para obtener el máximo rendimiento y un óptimo aprovechamiento de los recursos monetarios de la empresa.

Para establecer un plan financiero se precisa conocer en la forma más exacta posible las necesidades a que se debe hacer frente, para luego elegir las operaciones financieras mediante las cuales habrán de administrarse los recursos destinados a las inversiones proyectadas, y por último determinar las condiciones prácticas para la realización del plan.

Un modelo de planeación financiera es aquel que abarca la situación total de lo que será la actuación en materia finan-ciera de la empresa, puede incluir desde un sistema presupues-tal completo, en base al cual se definirán estrategias y se implementarán modificaciones durante el periodo de vigencia pre-

supuestal, hasta modelos matemáticos de simulación, en los que, con la ayuda de computadoras, se analizan variables tanto internas como externas, se juega con ellas, y se determina como pueden afectar la situación de la empresa, para que, con base en los resultados de dichos análisis, se establezcan las decisiones.

Ya se habló antes de cuales son las principales ventajas y desventajas de la planeación en general. Las mismas pueden aplicarse en materia de planeación financiera, a ellas agregaremos algunas consideraciones concretas.

En un periodo de estabilidad económica es factible manejar cierta certeza en las predicciones y pronósticos, y efectuar planes a mediano y largo plazo, con bases más o menos sólidas. En épocas donde la estabilidad es inconstante donde se desenvuelve la actividad económica, es muy difícil y muy aventurado además querer lineamientos de acción rígidos aun a plazos de dos o tres meses, que en otras circunstancias pudieran considerarse como breves. Por otra parte, carecemos de una -- unidad de medida confiable que nos permita expresar los valores planeados y a ello contribuye básicamente el alto nivel inflacionario; aunque se pudieran usar unidades "reales": horas de trabajo, turnos de producción, volumen, etc., éstas no son aplicables a todos los casos, ya que hay rubros que deben expresarse necesariamente en términos monetarios.

Con todos estos inconvenientes podría pensarse que es inútil planear en materia financiera, pero no es así. Aunque no se puedan cuantificar resultados en muchos casos, es fundamental tener lineamientos digamos cualitativos que orienten las acciones. Si las situaciones son altamente cambiantes y requieren de reacciones rápidas se debe obtener una base que indique hacia donde deben encaminarse estas reacciones, antes de que la empresa pierda por completo el rumbo que pretende y se aleje de la consecución de sus objetivos.

Si en épocas contables es importante saber qué se va a hacer y cómo, en periodos problemáticos, aunque se reducen los horizontes de planeación a meses, o quizás semanas o días, las guías que proporcione son el fundamento para, en el peor de los casos, la simple supervivencia de la empresa.

## 2.6 Elementos de la Planeación Financiera.

Como sabemos, la gran empresa es la que generalmente aplica los conceptos, herramientas y técnicas de la planeación financiera, y gracias a su estructura más fuerte es capaz de resistir los efectos de las variaciones de su entorno. La pequeña y mediana empresa requieren de adaptaciones en su forma de operar para que sea posible que continúen funcionando y a la vez fortalezcan el llamado aparato productivo nacional. Estas adaptaciones que llevarían a la modernización de las empresas

abarcan gran cantidad de aspectos, y en este caso, la propuesta concreta es la aplicación de la planeación en materia financiera. Esto no quiere decir que cualquier empresa, por pequeña que sea, debe implementar un complejo sistema presupuestal, o un sistema de evaluación de proyectos; implica más bien que cada empresa, de acuerdo a su tamaño, recursos y necesidades concretas, sea capaz de llevar a cabo la planeación en base a técnicas sencillas y adecuadas a ella.

La planeación financiera comprende variadas técnicas factibles de ser aplicadas a cualquier tipo de negocio; van desde sencillas gráficas para el pronóstico de ventas, o bien para evaluar el punto de equilibrio, hasta los más complejos sistemas presupuestales aplicados por corporaciones importantes.

### 2.6.1 Técnicas.

1.- Pronóstico de Ventas. Desde cualquier punto de vista que se establezca la planeación financiera, no importando la o las herramientas que se empleen para ello es indiscutible que su base fundamental es el pronóstico de ventas de la empresa, que indica el monto total de dinero se espera que entrará a la misma en un periodo determinado, por dedicarse a su actividad propia, ya sea que hablemos de empresas productoras de bienes, explotadoras de recursos o prestadoras de servicios. El volumen de ventas proyectado es la variable más importante que in-

fluye en las necesidades de financiación de una empresa, es importante recordar aquí que la empresa inmersa en un medio ambiente específico, y que las ventas no son afectadas únicamente por factores internos, sino que influirán en ellas variables de tipo económico, político y social que es necesario tomar en cuenta.

Para preparar el pronóstico de ventas deben considerarse múltiples factores, entre otros;

- a) Niveles de ventas anteriores;
- b) Estimaciones de los vendedores respecto a su futura la bor;
- c) Condiciones económicas y de competencias generales;
- d) Interrelación de las ventas con indicadores económicos, como el P.I.B.;
- e) Cambios en los precios;
- f) Estudios de mercado;
- g) Planes de publicidad y promoción de ventas, etc.
- h) Tratado de Libre Comercio.

Todos estos factores o variables sirvan de base a los métodos de elaboración del pronóstico, que son básicamente los métodos de regresión, ya sea simple o múltiple.

Dicha regresión múltiple reconoce el hecho de que las ventas están en función de más de una variable. Las variables in

dependientes predictivas tienen alguna relación causal con la variable que se pronostica, o tienen alguna relación lógica con ella.

Hay que tomar en cuenta que, independientemente de como se determine el pronóstico de ventas, debe ser revisado con frecuencia, retroalimentado y ajustado de acuerdo a las circunstancias y como consecuencia, revisados y ajustados todos aquellos elementos de planeación a los cuales sirva de base.

2.- Determinación de la Estructura de activos de la empresa. Esto abarca los aspectos:

- a) Composición de los activos: que se refiere a la cantidad de dinero invertida en cada rubro del activo; y
- b) Tipo de activos: es decir qué rubros van a constituir el activo circulante y el activo fijo.

De la decisión que se tome respecto a la estructuración del activo van a depender el funcionamiento que tenga la empresa en el futuro. Principalmente, en la inversión de activos fijos, por ser la más onerosa y representar una carga anual por la amortización de su valor a largo plazo, se debe hacer una cuidadosa evaluación de múltiples factores antes de decidir respecto a ellos. Cuando se considere un fuerte aumento en ventas, que sobrepase el nivel de capacidad ociosa que se

posea se tendrá, un incremento en los activos, y con derivación de ello, las necesidades de financiación se ven aumentadas.

La determinación de la forma que se financiarán los activos de la empresa, fijos y circulantes, está en función de las tendencias conservadoras o agresivas de sus dirigentes, agregando a ello la disponibilidad de fuentes de financiamiento --acordes a los vencimientos que se pretenden manejar. Esto cae en el terreno de la estructura financiera, que se verá más adelante.

3.- Evaluación de Proyectos de Inversión. Una de las cuestiones más importantes dentro de la planeación financiera de tipo estratégico es la de analizar cuidadosamente y decidir respecto a las inversiones que se llevarán a cabo en activos fijos principalmente. En base a la evaluación de las diferentes alternativas que presentan los distintos proyectos de inversión se va a decidir con que a largo plazo va a contar la empresa.

Los Proyectos de Inversión más comunes son:

- a) desarrollo de nuevos productos, o expansión de las líneas existentes;
- b) Reemplazo de activos fijos;
- c) Adquisición de activos fijos;

d) Otros (equipos de seguridad, adaptaciones).

La realización de la evaluación se enfrenta a varias dificultades:

- 1.- Incertidumbre;
- 2.- Forma en que se consideran los flujos de fondos originados por el proyecto;
- 3.- Costo de capital real a futuro;
- 4.- Consideración del valor del dinero en el tiempo;
- 5.- Cálculo de las utilidades de proyectos de diferente duración.

Las cuales se ven ampliamente incrementadas por el fenómeno inflacionario, que incrementa la incertidumbre, dificulta aún más el cálculo de costos y utilidades a futuro, y reduce la validez de los resultados obtenidos usualmente con las técnicas empleadas.

Se emplean varias técnicas matemáticas para efectuar la evaluación que difieren en cuanto a la forma de apreciar el valor del dinero a través del tiempo sobresalen, dos de ellas: la de valor presente neto, y la de tasa interna de rendimiento. Ambas son de uso bastante generalizado y consideran los rendimientos que puede proporcionar cada inversión en términos del valor actual del dinero.

En íntima relación con la evaluación de proyectos de inversión, y como elemento complementario tanto en el aspecto de planeación, como en el aspecto control, está el presupuesto de capital que considera:

- a) El monto de dinero disponible para la inversión, conocido también como desembolso capitalizable ya que rendirá frutos al paso del tiempo;
- b) Flujos de efectivo producidos gracias a la inversión realizada;
- c) Los resultados obtenidos con la aplicación de las diferentes técnicas matemáticas para la evaluación.

Como elemento de control, su importancia radica en que proporciona la base para conocer los desembolsos autorizados en relación con un determinado proyecto de inversión, así como el nivel de ingresos esperados del mismo.

La definición de qué clase de proyectos de inversión son los mejores para la empresa debe establecerse, además del aspecto matemático, de acuerdo a las estrategias generales de la empresa y por tanto de las estrategias también de Finanzas, respecto a la posición futura que se desea y el rumbo que se debe seguir.

4.- Estructura Financiera. Entendemos por estructura fi-

nanciera la totalidad de financiación de los recursos adquiridos por la empresa, lo cual implica todo el lado derecho del balance: deuda a corto plazo, deuda a largo plazo y capital.

Desde el punto de vista de la teoría tradicional existe una estructura óptima para cada empresa en particular, y es aquella donde al mismo tiempo, que se reduce al mínimo el costo de capital, se eleva al máximo el valor de mercado de las acciones comunes.

El logro de una estructura financiera óptima está en estrecha relación con el nivel de apalancamiento que se emplee:

$$\text{Factor de Apalancamiento financiero} = \frac{\text{deuda total}}{\text{activo total}}$$

En un periodo favorable para la empresa, a mayor grado de apalancamiento se obtienen mayores ganancias para los accionistas. En caso contrario, si la situación general de la empresa es mala, además del alto riesgo financiero que implica un elevado nivel de apalancamiento, el rendimiento para los accionistas es mínimo, o incluso negativo.

La estructura financiera está determinada por la composición de fondos disponibles, tanto a corto como a largo plazo. como parte importante de la estructura financiera, y muchas veces tratada en forma indistinta, tenemos la estructura de capital.

La deuda a largo plazo se obtiene comúnmente a través de la emisión de obligaciones o bien a través de la contratación de préstamos a corto plazo. El interés obtenido para cada tipo de pasivo a largo plazo varía de acuerdo a las oportunidades y características de la emisión y de quien la pone en circulación, esto es la evaluación del costo de la deuda.

La determinación de la estructura óptima de capital de una empresa está afectada por gran variedad de factores, entre otros; flujo de efectivo previstos, proceso de producción, disponibilidad de fuentes de financiamiento, costo de ellas, situación económica del país, volumen, tasa de crecimiento, estabilidad de las ventas; estructuración de los activos, etc. Lo ideal es lograr la financiación del activo a corto plazo o circulante, con deuda a corto plazo; y el activo fijo o de largo plazo, con deuda a largo plazo, con lo cual se reducen tanto riesgos como costos.

5.- Capital de Trabajo. Se define como la inversión de la empresa como activo a corto plazo o circulante, que comprende; efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. Un concepto complementario manejado con frecuencia es el de capital neto de trabajo, que resulta de la diferencia entre activo circulante y pasivo circulante.

El monto de capital de trabajo necesario para una empresa

depende de la rama de actividad económica en que se desenvuelva; su determinación está en función de la predicibilidad de sus flujos de caja. Las empresas con un patrón de flujos de caja de alta certidumbre pueden trabajar con niveles de capital de trabajo muy bajos, o incluso negativos. En cambio las empresas con entradas de caja inciertas, deben mantener un nivel adecuado de activos circulantes para cubrir sus pasivos -- circulantes. Lo que da origen a la necesidad de capital de -- trabajo es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa.

El nivel de capital de trabajo es un indicador de riesgo de insolvencia llamada técnica de la empresa. A mayor nivel de capital de trabajo, mayor liquidez y por tanto menor probabilidad de no poder pagar sus obligaciones a medida que vencen, y viceversa.

Ya que la liquidez y el nivel de capital de trabajo son puntos claves en la problemática de muchas empresas, conviene analizarlos con más amplitud, así como el instrumento que sirve para la planeación y control del efectivo dentro de ellas.

a) Liquidez.

Se define como la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. Implica además la habilidad de la empresa para convertir en --

efectivo algunos activos y pasivos circulantes.

La liquidez de un activo depende de:

- 1.- El tiempo necesario para la conversión en efectivo;
- 2.- La certeza del índice de conversión, o precio.

b) Activos Circulantes.

De los rubros que lo componen tenemos que: el manejo del efectivo se realiza por medio del presupuesto de caja, que veremos adelante; la inversión en valores negociables depende de las políticas de la empresa respecto a sus sobrantes de efectivo en el corto plazo, y a la rentabilidad que proporcionan las diferentes opciones de inversión de que se disponga para ellos.

Por último queda el renglón de inventarios:

Dado que la inversión en ellos en muchas ocasiones es la más cuantiosa de entre el activo circulante, es importante que el nivel que se determine como óptimo para ellos logre conciliar dos objetivos:

- 1.- Rotación rápida del inventario, para que la inversión en él sea baja, y
- 2.- Que el nivel de inventarios contemple una existencia de seguridad para evitar problemas y mayores costos en caso de escasez.

Para establecer el nivel de inventario acorde con las necesidades de toda la empresa, finanzas, al determinar la inversión que se debe hacer en él, debe considerar principalmente - los siguientes aspectos:

- 1.- Nivel de ventas: tanto en volumen como en la periodicidad de su realización.
- 2.- Duración y naturaleza técnica del proceso de producción.
- 3.- Tiempo de entrega del proveedor.
- 4.- Durabilidad del producto.

c) Presupuesto de efectivo.

Es el principal instrumento para determinar necesidades financieras a corto plazo. Generalmente se trabaja como un sistema presupuestal a un año, que puede ser subdividido de acuerdo a las necesidades en semestres, trimestres, etc.

También recibe el nombre de presupuesto de caja o flujo de efectivo. Permite que la empresa programe sus necesidades de efectivo a corto plazo. Por medio de él se determina no sólo la cantidad total de financiamiento que se requerirá, sino también el momento en que esto ocurrirá además de considerar, los posibles déficits, también se consideran los posibles excedentes; de esta manera se planea tanto la forma de financiar los primeros, como la de invertir los segundos.

El efecto de la incertidumbre en el flujo de caja puede reducirse en alguna medida en dos formas:

1.- Asignando valores múltiples para la elaboración del presupuesto, es decir, elaborar tres presupuestos para el mismo periodo: uno optimista, uno pesimista y otro probable. La evaluación de las tres perspectivas permite determinar el monto de financiamiento más viable aun presentándose la situación más adversa. Este método es empleado por algunas empresas fuertes en México.

2.- Empleando la simulación en computadora, introduciendo así el concepto de probabilidad a los pronósticos.

6.- Punto de Equilibrio. Esta técnica analiza el nivel en que los ingresos y los gastos de la empresa se igualan, estudiando los costos fijos, variables y las utilidades respecto a diferentes volúmenes de ventas.

Las principales aplicaciones del análisis del punto de equilibrio son:

a) Estudiar programas de automatización en los que sustituye costos variables por costos fijos; junto a ello es posible determinar el grado de apalancamiento de operación que está usando la empresa, ya que ésta refleja la extensión con que

los costos fijos se usan en las operaciones.

b) Estudiar los efectos generales de una expansión general en el nivel de operaciones, o sea al incrementarse las ventas del o de todos los productos que maneja una empresa.

c) Servir de apoyo en las decisiones sobre nuevos productos, principalmente en cuanto al volumen que ha de venderse para no incurrir en pérdidas.

El análisis de punto de equilibrio no es determinante para formar decisiones finales; se debe usar como un primer paso para obtener datos básicos indicativos y emplear alguna otra herramienta para complementarlos. La principal desventaja de la técnica es la suposición de un precio de venta constante, y para inferir las posibles utilidades a distintos precios se debe usar tantas gráficas de análisis como precios diferentes se quieran estudiar. Otro punto de deficiencia es que sobre la gráfica no es posible detectar los cambios que provocan en las ventas las alteraciones de calidad en el producto cuando su volumen de producción es muy elevado, o bien la velocidad con -- que se incrementan los costos variables cuando la producción se realiza a plena capacidad, etc. Con ello se confirma que se requiere de análisis complementarios antes de tomar una de-cisión financiera basados sólo en el punto de equilibrio.

## 2.6.2 Herramientas de Control.

### 1.- Presupuestos.

Cualquier herramienta o técnica de la planeación financiera constituye además una forma de control, al servir como base comparativa para los resultados obtenidos. En este caso, los presupuestos son los que más comúnmente se identifican como -- elementos de planeación en el terreno financiero, ya que aplicado en la concepción más amplia de sistema presupuestal lleva aparejado el establecimiento de controles de aplicación y resultados.

El principal problema de los sistemas presupuestales es - que se ha tendido a exagerar su uso al punto de que llega a to márseles no como herramientas de la administración, sino que - las metas presupuestales llegan a sustituir a las metas de la empresa, convirtiéndose en fines en sí mismos.

Desde el punto de vista financiero los presupuestos más - importantes son:

- 1.- Presupuesto de capital aplicado a proyectos a largo - plazo, y del cual se habló en la-evaluación de proyectos de inversión.
- 2.- Presupuesto de efectivo, que es el principal instru-  
mento para determinar necesidades financieras a corto

plazo y del cual se trató de hablar de capital de trabajo.

## 2.- Análisis de Razones Financieras.

La importancia de su uso radica en que son índices que -- muestran la situación que guarda la empresa, puede decirse que son los medidores o termómetros de la situación financiera de una empresa.

Los tipos de razones financieras más comunes son aquellos que miden:

- 1.- Liquidez;
- 2.- Apalancamiento;
- 3.- Actividad;
- 4.- Rentabilidad.

## 3.- Estado de Origen y Aplicación de Recursos.

Tiene dos aspectos básicos: el primero de control y el segundo de pronóstico.

Como medio de control tenemos que por medio de él se trata de conocer el patrón histórico de la aplicación de los fondos o recursos que posee la empresa y de donde los ha obtenido.

Gracias a ellos es posible detectar deficiencias; por ejemplo, un incremento en cuentas por cobrar de un periodo a otro puede indicar problemas con cobranza.

Si se desea obtener mayor utilidad de un análisis de este tipo, debe hacerse más detallado dividiéndolo en dos partes:

- a) Origen y aplicación de recursos de caja, tratando concretamente el efectivo, y
- b) Origen y aplicación del capital de trabajo, abarcando todo el activo circulante.

De esta manera se logra una indicación no sólo de las fuentes de los recursos y de sus empleos principales, sino que también da idea de su naturaleza.

#### 4.- Estados Financieros Proforma.

Dentro de los pronósticos y también como herramientas de control, encontramos los estados financieros proforma o proyectados. Muestran la posición financiera que la empresa espera alcanzar en un periodo determinado, normalmente un año. Estos resultados esperados abarcan todos los renglones tanto el balance general como del estado de resultados: ingresos, costos, activos, capital, pasivos, etc.

Al elaborarlos se implica una serie de supuestos sobre la

eficiencia y el rendimiento generados por la empresa a futuro y los resultados reales que se obtengan pueden ser comparados con los proyectados para detectar las discrepancias, averiguar el porqué de ellas y efectuar los ajustes necesarios.

### 2.6.3 Otro Elemento a Considerar.

#### 1.- Fuentes de Financiamiento.

El establecimiento de una estructura financiera determinada, las consideraciones sobre proyectos de inversión factibles, las previsiones sobre capital de trabajo, etc. implica el estudio simultáneo de la clase de financiamiento que la empresa va a utilizar, tanto interno como externo, es decir establecer -- las fuentes de financiamiento a utilizar y determinar la participación de cada una de ellas en la estructura de la empresa.

Antes de decidir por cuales financiamientos se va a optar, es necesario hacer una cuidadosa evaluación de los existentes analizando ventajas e inconvenientes de cada uno de -- ellos, tanto a corto como a largo plazo. Comúnmente los factores que se consideran fundamentales en un análisis de este tipo son: riesgos y costo de cada una de las fuentes consideradas.

## 2.- Sistema de Información financiera.

Finanzas es un área muy amplia, y tanto ella como la planeación financiera tiene como fuente principal de datos al sistema contable de la empresa. La información financiera está constituida por todos los estados contables normalmente empleados en una empresa, información que debe ser complementada con otros análisis, como los que se han mencionado antes.

El factor fundamental es la unidad de registro. La contabilidad lleva el registro histórico de acuerdo a la unidad dinero. Pero el valor real del dinero se modifica al paso del tiempo y hace necesarios reajustes, actualizaciones y modificaciones.

Si el valor del dinero se modificaba paulatinamente en épocas anteriores, permitiendo, si no una comparación en números 100% realista, al menos una más o menos confiable entre valores de distinto periodo, ahora presenta, específicamente en nuestro medio, variaciones constantes que invalidan las posibles comparaciones, por ejemplo de pesos de 1980 con pesos de 1986, ya que el valor real de estos últimos está muy por debajo del de los primeros. Causas de ello son entre otras:

La inflación acelerada, la aplicación de métodos de depreciación no apegados a la vida útil real de los activos; caren-

cia de sistemas de registro contable adecuados y adaptables a las condiciones cambiantes del medio, etc.

### 3.- Promoción de la Planeación Financiera.

El concepto global de lo que puede abarcar la planeación financiera, y su visualización desde el punto de vista estratégico, no es muy conocido, así como tampoco el hecho de que una serie de técnicas dispersas, como el punto de equilibrio, el flujo de caja, etc., si se integran y se les ve como un todo enfocado al logro de los objetivos de finanzas y de la empresa se constituyen en un modelo de planeación financiera la ayuda que ésta puede brindar, sus beneficios, se han visto ya, pero lo realmente importante es que trascienda la teoría y sea factible de aplicar en la vida diaria de la empresa, como de hecho se hacen muchas de las grandes empresas en México. Llevar la a la práctica implica antes que nada entenderla, para luego promocionarla, darla a conocer principalmente a las pequeñas y medianas empresas que son las primeras en dejarla a un lado.

### 4.- Tratado de Libre Comercio.

A todos los elementos ya mencionados deberán adecuarse al enfoque actual del tratado de libre comercio. Es decir las empresas pequeñas y medianas tendrán en un mediano plazo que ser competitivas en sus productos.

La inflación tendrá que ser cuando menos uniforme para poder lograr una situación en la cual podamos realizar transacciones con EEUU y Canadá.

Aun cuando el Comercio Trilateral es aún muy desigual debido precisamente a la asimetría de la relación; por lo que México debe atender puntos tan importantes como el nivel de subsidios en cada país, Reciprocidad Arancelaria. En otras palabras se deberá negociar de manera sectorial.

En este sentido, México puede tomar en cuenta los puntos de complementación, como serían por ejemplo, la mano de obra barata a cambio de innovaciones tecnológicas por parte de su vecino del norte, de mercado natural ya que existen abundantes recursos energéticos, petróleo más cercano y más barato que en el golfo pérsico y la proximidad. En realidad dentro del espacio geográfico del actual circuito dinámico de la competencia del Comercio Internacional, confieren al territorio mexicano - un lugar de plataforma intermedia de valor potencial incalculable para las necesidades de revitalización de la economía estadounidense.

Desarrollar un área importante de inversión industrial en el espacio mexicano significaría para EEUU atenuar y superar - su tendencia recesiva.

Por otra parte en la actual etapa de proceso de aceptación del TLC la economía interna ha sufrido algunas crisis ya que a pesar de estar en una fase muy avanzada no da plena certeza sobre situación alguna. A tal grado que ha frenado de manera considerable algunas actividades económicas en el país ya que muchas empresas se niegan a invertir por considerar la situación muy inestable y no saber a qué atenerse, así pues en vísperas de la culminación del tratado de libre comercio el contexto económico interno se encuentra en circunstancias difíciles.

Aunque se espera que una vez que entre en vigor dicho tratado se solucionen problemas fundamentales como son desempleo, y por tanto mayor oferta y demanda.

**ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

## CAPITULO III

### PERSPECTIVA GENERAL DE LA EMPRESA NACIONAL Y PLANEACION FINANCIERA

#### 3.1 Aspectos.

Concretamente la problemática común a grandes empresas, se puede agrupar en algunos renglones, los cuales se explican a continuación:

##### 3.1.1 Inflación.

Todos los problemas y fenómenos macroeconómicos se ven reflejados en menor o mayor grado en la empresa y una de especial importancia en la inflación.

Esta trae consigo una serie de dificultades, y sus efectos son elementos de retroalimentación de la bien llamada espiral inflacionaria. Los problemas más relevantes provocados --

por la inflación son:

a) Aumento en costos de operación.

Materia prima, mano de obra, prestaciones, etc., lo -- que el empresario compensa con el incremento de pre- cios al consumidor.

b) Aumento en el valor monetario de inventarios y cuentas por cobrar.

Como consecuencia del anterior, se requiere mayor capital de trabajo para financiar estos conceptos. Esto debe conside- rarse dentro del presupuesto de efectivo y la determinación de necesidades de financiamiento.

c) Aumento en los requerimientos de recursos para inver- sión.

Al aumentar los costos de toda clase de materiales y equi- po, el valor de reposición de activos fijos es cada vez más -- elevado. Este factor es muy importante al evaluar proyectos - de inversión.

d) Disminución en la disponibilidad de dinero.

Para controlar un poco el proceso inflacionario el gobier- no toma medidas como el control de circulante, de precios y sa- larios, de gasto público no indispensable y restringe la dispo- nibilidad de recursos de las instituciones de crédito, todo lo cual disminuye la actividad económica y el flujo de recursos a actividades productivas. Es éste el caso que vivimos actual- mente con la consiguiente contracción del mercado de consumo.

e) Reorientación de los mercados.

Al contraerse la actividad productiva, los consumidores enfocan sus compras a bienes básicos, dejando a un lado lo que se conoce como consumo suntuario, por tanto, muchos productos, al carecer de demanda, desaparecen del mercado.

Los puntos a, d y e, deben tomarse muy en cuenta al establecer el punto de equilibrio con que debe trabajar la empresa.

### 3.1.2 Escasa Disponibilidad de Crédito y Altas Tasas de Interés.

Estas fueron limitantes básicas que dieron la pauta a líneas de acción específicas, que en el caso de la gran empresa se tradujeron en dolarización de sus pasivos, fomentado además por las facilidades y mejores oportunidades que ofrecían los acreedores extranjeros.

La política gubernamental, tratando de frenar un poco la fuga de capitales que ha sufrido la economía nacional desde hace varios años, optó por el ofrecimiento de altas tasas de interés pasivas como forma de contrarrestar las atractivas utilidades que ofrecían las instituciones financieras principalmente norteamericanas. Esta acción ha sido acompañada por un aumento paralelo en las tasas de interés activas (del 70% o más),

teniendo como resultado lógico el incremento de los costos financieros de la inversión. Una demostración de cómo se ha incrementado el costo del dinero para las empresas entre 1980 y 1986. Es el elevado costo porcentual promedio, fijado por el banco de México en base al costo que genera la captación de recursos monetarios por parte de la banca, cobra un equis número de puntos por encima del C.P.P. como tasa de interés a los préstamos que concede.

Quienes resultan más afectadas son las pequeñas y medianas empresas que tienen mayores necesidades de financiamiento, y para quienes a la vez es más difícil obtenerlo. Cuando hay escasez el proceso de crédito se torna más selectivo y el grueso de él se canaliza a las empresas más solventes.

A partir de la nacionalización bancaria, se planteó que se terminaría con la restricción crediticia, y que se facilitarían los préstamos a las pequeñas y medianas empresas. La banca ha sido y sigue siendo la principal fuente de financiamiento para casi todas las empresas. En este momento (primer semestre de 1986) la restricción crediticia continua siendo el mismo obstáculo de antes para la pequeña y mediana empresa ya que la banca carece de fondos para ampliar créditos y su actividad se está limitando a dos funciones principales:

a) renovación de líneas de crédito ya existente, que en su

mayoría son de empresas fuertes;

b) Manejo de fondos para otorgar crédito a las empresas - que requieran reestructurar sus pasivos, siempre y cuando esos fondos sean provistos por los fideicomisos que el estado ha -- creado para tal efecto, como FIDE, FOPROBA, etc.

Es precisamente a este tipo de fideicomisos a los que el pequeño y mediano empresario puede acudir en caso necesario, a través de la intermediación bancaria, para la obtención de créditos con fines específicos.

En lo que toca a las elevadas tasas de interés, se presentan dos casos:

a) Las tasas pasivas son bastante elevadas y se mantienen así con tal de incrementar el ahorro bancario; por lo que las tasas activas en contrapeso, son también bastante altas y disparan enormemente los costos financieros de las empresas que - requieren de préstamos. A pesar de ello, la banca sigue siendo la principal proveedora de créditos.

b) Las altas tasas desalientan la inversión en sectores - productivos ya que es más cómodo tener el dinero en el banco, - con nulo riesgo y recibiendo un buen porcentaje de interés, -- que invertir en algún negocio arriesgándose, y quizá con una -

no tan elevada retribución. Este fenómeno también repercute en la disminución de la reinversión de utilidades en las empresas, ya que los socios prefieren retirar sus ganancias vía dividendos, y que la empresa siga funcionando con dinero prestado, modificando así la estructura financiera.

### 3.1.3 Devaluación.

Una medida de este tipo indudablemente afecta todos los renglones de la vida económica de un país, y en México durante 1982 tuvimos tres devaluaciones, que llevaron la paridad peso-dólar de alrededor de 25X1 hasta 120X1.

Los efectos más comunes en la empresa con pasivos dolarizados, y/o con empleo constante de productos (materiales, maquinaria u otros) importados o cotizados en dólares son:

a) Pérdida cambiaria.

Aumentando el valor en moneda nacional de los pasivos en moneda extranjera así como los intereses y el importe de la amortización de los créditos.

b) Aumento de costos.

En caso de emplearse materiales importados.

c) Activos fijos e inventarios.

Incremento en su valor de reposición en caso de tenerse - componentes importados, y tratándose de bienes de capital generalmente es así.

d) Posición comercial.

Al ser más altos los precios de productos extranjeros en relación a los nacionales, aumenta la competitividad de éstos en el mercado interno, lo cual puede ser una ventaja altamente aprovechable en caso de que la demanda interna lo permita.

En cuanto a pérdida cambiaria fue quizá el renglón más -- trascendente para aquellas empresas que habían hecho uso intensivo de créditos externos, y para todas aquellas que requieran insumos básicos del exterior, por carencia de ellos en el mercado nacional, o bien por la esencia misma de su funcionamiento.

Este aspecto también incrementó los costos financieros de estas empresas, el cual fue trasladado al precio al consumidor en buena parte.

La forma en que se elevó la deuda en pesos de los pasivos en dólares de importantes empresas en las devaluaciones de -- años anteriores se ve claramente en el monto de las pérdidas - cambiarias de las empresas registradas en bolsa en relación a sus utilidades.

Hay que considerar que no sólo se multiplica el monto de la deuda sino también el de los intereses y amortizaciones, lo que crea serios problemas de liquidez que es uno de los defectos negativos a corto plazo de la devaluación.

Además de ello, los principales factores que agudizaron los problemas de liquidez en las empresas fueron:

- 1.- Aumento de costos.
- 2.- Recesión del mercado, menor demanda, baja de inversiones y débil economía internacional.
- 3.- Lenta rotación de inventarios debido a la escasez de insumos importados, falta de divisas y declinación de ventas.
- 4.- Lenta recuperación de cartera, por retraso de pagos e incremento de cuentas por cobrar.
- 5.- Rigidez en cuentas por pagar, atribuida a la disminución de plazos, mayor carga financiera y dificultad para renegociar créditos.
- 6.- Alto grado de apalancamiento ante la mayor dependencia de créditos por la erosión de las utilidades y la liquidez, y por el fuerte proceso de ampliaciones de plantas y equipos habidos en 1978 y 1981.
- 7.- Sobreinversión.
- 8.- Aumento relativo de costos fijos por la capacidad - -

ociosa que se ha generado por la caída de las ventas y la escasez de insumos.

El fenómeno devaluatorio sin embargo no tuvo como única repercusión el elevado índice de pérdida cambiaria calculada al tipo oficial de cambio.

Ahora, ya que el control de cambio ha sido modificado y resulta bastante más abierto, y que además se ha creado un fideicomiso especial para apoyar a empresas con problemas para el pago de sus pasivos en dólares (FLCORCA-Fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios), y que cumplen con ciertas condiciones, es claro que el empresario mexicano ya no acudirá tan fácilmente al endeudamiento en dólares, a menos que la operación básica de su empresa requiera del apoyo del exterior (tecnología, materiales, insumos básicos, etc.).

Es importante notar los cambios en los totales, tanto en bienes de inversión como en bienes de consumo, en cuanto a los porcentajes de financiamiento a obtener de la banca nacional y de la banca extranjera en ambos periodos.

Si bien las devaluaciones afectaron bastante a empresas grandes, el caso fue diferente para las pequeñas y medianas. Si para éstas es difícil obtener créditos en el interior del país, obviamente resulta mucho más complejo obtenerlos en el

extranjero, por ello salvo, contados casos de empresas importadoras, o bien de empresas ubicadas en la zona fronteriza nor-  
te, cuyo trato y operación con moneda extranjera son constantes, la generalidad de ellas no vio repercutir directamente el problema devaluatorio en su estructura y operación.

Aquellas empresas importadoras, y las que en menor medida requieren de insumos del exterior, se han enfrentado a otras -  
dos cuestiones derivadas de la situación del país y relacionadas con la devaluación por el costo de ello implica; escasez -  
de divisas y restricción de importaciones.

Respecto a la escasez de divisas ya se mencionó algo, pero cabe agregar que siguen siendo racionadas, y no en todos --  
los casos es posible cubrir las necesidades que tienen las em-  
presas. En cuanto a la restricción de importaciones buena can-  
tidad de empresas han restringido sus operaciones por carecer  
de los insumos básicos para su funcionamiento.

#### **3.1.4 Desempleo.**

Hasta principios de 1985 había habido un crecimiento cons-  
tante de nuevos empleos, discusión aparte de si se trataba de  
empleos productivos o no. Debido a los múltiples problemas -  
que se conjuntaron en ese año, se suspendió la creación de em-  
pleos en el mejor de los casos y en el peor se recurrió al re

porte de nómina, sobre todo en empresas pequeñas y medianas, - cuya estructura es más endeble.

Incluso el sector empresarial manifestó que no crearía -- más empleos, utilizando también el recorte de nómina, y manteniendo vigentes sólo los más esenciales.

### 3.1.5 Liquidez.

El elevado índice inflacionario, los incrementos en costos, los retardos en el cobro de cartera, devaluaciones, etc., además de una enorme falla de planeación, tanto en la estructura financiera como en el manejo de flujo de caja, se conjugaron para que, como principal agravante de la situación, las empresas carecieran de liquidez y se vieran en aprietos para pagar a sus proveedores, acreedores, así como para mantener cuando menos el nivel mínimo indispensable de capital de trabajo para operar. De hecho la mayor parte de los créditos solicitados han sido para financiar capital de trabajo y ya que han sido contratados en forma emergente, contribuyen a aumentar los costos financieros de la empresa.

El problema de liquidez ha sido de tal magnitud e importancia que afecta a todo el país. Para ayudar a resolverlo en alguna medida, las actuales políticas del gobierno presentan - algunos elementos favorables como:

- a) Apoyos para cubrir deudas con el exterior, como FICOR-CA;
- b) Créditos a sectores prioritarios, a través de diferentes fideicomisos;
- c) Liberización de precios, con lo que se pretende sanear la economía;
- d) Política salarial moderada;
- e) Ajustes en el control de cambios;
- f) Disminución del nivel arancelario para insumos importados básicos, etc.

### 3.1.6 Nivel de Ventas.

La razón de ser de una empresa es la medida en que es capaz de satisfacer alguna necesidad de la sociedad, ya sea de bienes o de servicios. Las ventas son la fuente básica de ingresos y en base al nivel esperado de ellas se maneja una parte importante de la Planeación financiera: presupuesto de efectivo, necesidades de financiamiento, estados financieros pro-forma, etc.

Durante la segunda mitad de 1985 comenzó a notarse la declinación de las ventas en gran cantidad de empresas, claro -- que dicha decaída está en relación directa con el tipo de bien o servicio que se trate. Las empresas que más recientes las épocas de austeridad son las que manejan artículos suntuarios

y las de construcción. Sin embargo los efectos reales en cuanto a la declinación de ventas no fueron sentidos en el final de 1985 antes bien, la situación fue contradictoria y el sector comercial obtuvo altísimas ganancias ya que el público se volcó hacia él ante la expectativa de un mayor disparo inflacionario en enero de 1986, escasez de bienes y de las secuelas que traería consigo la aplicación del IVA modificado.

En este primer semestre de 1986, como era de esperarse -- los niveles de ventas han descendido, sobre todo tratándose de bienes no básicos, a la par que el mercado sufre importantes contradicciones que agravan la situación y cuyo patrón es -- aproximadamente el siguiente:

- 1.- Mayor desempleo y menores ingresos reales.
- 2.- Debilitamiento del mercado.
- 3.- Restricción de la demanda.
- 4.- Sobreoferta sin salida.
- 5.- Recesión para empresas productivas.
- 6.- Mayor nivel de endeudamiento o quiebra.
- 7.- Mayor desempleo.

Los empresarios y comerciantes deben considerar los factores que contribuyen a la contracción de la demanda, y en base a ello modificar su planeación financiera, o empezar a elaborarla; reconsiderar su punto de equilibrio real, su flujo de -

efectivo, sus expectativas de mantenimiento o de crecimiento, etc.

Factores como los que se listan a continuación provocan actualmente disminuciones de los niveles de ventas:

- a) Disminución del gasto público y de la inversión privada, con sus repercusiones en el nivel de ocupación, y por tanto en el nivel de percepciones.
- b) Continuación del proceso inflacionario, con lo que se fomenta la reorientación del consumo hacia bienes básicos.
- c) Escasez de varios bienes por insuficiente producción y por disminución en las importaciones.
- d) Disminución del consumo por el incremento del ahorro, alentado por la previsión y por las altas tasas de interés que ofrece la banca.
- e) Insuficiencia y encarecimiento de recursos para financiar ventas a plazos, sobre todo de bienes duraderos.

### 3.1.7 Capacidad Instalada Ociosa.

El notable proceso de inversión de años anteriores, que se inició desde 1978, combinado con la disminución en la producción en 1984 y 1985, y la contracción del mercado, hacen -- que el país cuente en la actualidad con amplios márgenes de ca

pacidad productiva, disponibles de ser aprovechados.

Las inversiones en ampliaciones que en general se planearon en la industria en 1984 y 1985, cayeron en errores de planeación como:

- a) No considerar la caída internacional de precios del petróleo;
- b) No contar con cambios en las condiciones internas del país, etc.

Parte de esas inversiones están ahora engrosando el grado de capacidad ociosa existente, que además genera costos fijos elevados y un costo de oportunidad por el hecho de no estar -- siendo utilizada. Esto es fruto en buena medida de una concepción equívoca de lo que es planeación, para un gran número de empresarios mexicanos, que sólo amplían capacidad cuando saben que los márgenes de utilidad a obtener son bastante elevados, y esto lo visualiza a corto plazo, por lo que luego obtiene ampliaciones inútiles, desaprovechamiento de economías a escala, en breve: ineficiencias de operación. el cambio de visión -- aquí es importante: ver resultados factibles a mediano y largo plazo, llevando a cabo cuidadosos estudios de proyectos de inversión, y teniendo bien definido a donde se desea llegar en -- un determinado tiempo. Esto podría evitar o cuando menos disminuir, los graves efectos que tienen en la empresa los cambios radicales que se dan en su entorno.

Ahora es necesario decidir en qué va a emplearse esa capacidad ociosa, hacia qué tipo de mercados y qué clase de bienes deben elaborarse. Los elevados costos que genera la capacidad productiva no aprovechada, se deben evitar empleándola de alguna forma redituable.

### 3.1.8 Cero Crecimiento-Cero Inversión.

Una de las consecuencias más notables en la generalidad de las empresas, es que están viviendo una etapa de sobrevivencia, en que la incertidumbre respecto al entorno económico, político y social es la causa principal de la actitud espectral en ellas. Por lo mismo no se proyecta, ninguna inversión a mediano y largo plazo y por derivación, menos aún se piensa en el crecimiento de las empresas. De las inversiones que ya estaban en marcha, muchas se han detenido, y sólo se continúa -- con aquellas necesarias para la operación básica. Mantener liquidez y cubrir las necesidades de capital de trabajo es lo -- principal.

## CAPITULO IV

### SOLUCIONES EMPRESARIALES

El resultado de todas las circunstancias expuestas anteriormente ha sido de modificación de varios tipos de políticas empresariales, una mayor atención a los indicadores económicos nacionales, que aunque sea parcialmente, mayor conciencia respecto a su propia actuación.

Los principales aspectos en que se pueden observar las modificaciones son:

#### 4.1 Plazos de Crédito.

Como consecuencia de la escasa liquidez las primeras medidas para incrementarla fueron aquellas que ayudan a manejar mas efectivo con mayor prontitud. Las nuevas políticas crediticias de las empresas implican la realización de la mayoría

de las ventas al contado, y las que se efectúan a crédito, -- cuentan con un plazo mas reducido que antes para su pago.

#### 4.2 Flujo de efectivo.

Una de las funciones básicas de la administración de cualquier entidad, es la de utilizar al máximo, y en forma más productiva posible, la totalidad de los recursos financieros de la empresa, mediante una adecuada planeación de las actividades de la misma. Aunque el efectivo es solo un elemento de capital de trabajo, por los volúmenes que representa, su importancia es vital, por lo que, debe planearse por separado y con especial cuidado.

El objetivo básico que se tiene al formular el estado de flujo de efectivo, es planear, de tal manera, que la entidad - cuente con el efectivo necesario, tanto desde el punto de vista de corto, como de largo plazo.

También puede ocurrir que tesorería, de acuerdo con las - buenas prácticas financieras, haya fijado los saldos máximos - que deben mantenerse en caja y bancos, pero que en la práctica se omita un estricto control de dichas cuentas y, consecuentemente determinadas cantidades de dinero permanezcan ociosas. Aparte de éstos objetivos generales existen usos específicos - que se dan al estado de flujo de efectivo, los cuales son:

- a) Ayudar en la planeación de la expansión de la entidad incluyendo los fondos necesarios para ampliación de la planta y del capital de trabajo.
- b) Indicar el momento y la cantidad de recursos necesarios para hacer frente a los vencimientos de créditos bancarios, pagos de impuestos, dividendos e intereses.
- c) Indicar con anticipación suficiente la cantidad y el tiempo requerido para los fondos provenientes de fuentes externas, permitiendo así negociar los préstamos más ventajosos.
- d) Ayudar en la obtención de créditos bancarios y mejorar la situación crediticia general de la entidad, -- manteniendo saldos adecuados en las cuentas corrientes.
- e) Determinar la cantidad y duración probable de los recursos disponibles para inversiones temporales, y evitar así que determinadas cantidades de dinero permanezcan ociosas, buscando al mismo tiempo mejorar el -- rendimiento de éstas inversiones temporales con la -- obtención de las mejores condiciones posibles.

- f) Planear la reducción o diferimiento de créditos bancarios, cuando los fondos en existencia lo permitan o los faltantes lo requieran.
- g) Coordinar las necesidades financieras de las subsidiarias y desiciones de la dirección de la entidad.
- h) Permitir a la empresa, aprovechar los descuentos por pronto pago o en precio, y agilizar las compras, - - aumentando así las utilidades, cuando sea pertinente.

Es más importantes para una entidad considerar desde el - punto de vista del financiamiento, la utilidad o pérdida de -- efectivo que la utilidad o pérdida de operación, ya que hay - utilidad o pérdida de efectivo en la medida en que las entra- das y salidas de efectivo se excedan unas a otras.

#### **4.3 Pagos.**

Como contrapartida a la rapidez con que se desea cobrar - las deudas, la empresa desea aprovechar en todo lo posible el retardo de sus propios pagos, es decir aprovechar, el financiaumiento espontáneo y cubrir lo que debe hasta el vencimiento -- del plazo que le han otorgado, a menos que le ofrezcan des- cuentos atractivos por pronto pago.

#### 4.4. Nivel de Inventarios.

Se mantienen altos los niveles de inventarios cuando se están empleando con fines especulativos. En todos los demás casos se mantienen en el nivel mínimo necesario para la operación de la empresa.

#### 4.5 Horizontes de Planeación.

Hace algún tiempo planear a corto plazo era hablar de un período promedio de un año y si se excedía éste se trataba de largo plazo. En este momento hablar de corto plazo, aunque se manejen bases anuales de planeación, como en el caso de presupuestos, es hablar de períodos de dos semanas, un mes, y hasta tres meses como máximo, considerando ya un alto índice de incertidumbre. Hablar de períodos mayores de tres meses es mediano o largo plazo.

La ampliación o reducción del horizonte de planeación está en íntima relación con el nivel de incertidumbre del medio en que se desenvuelve la empresa. Mientras mayor sea ésta, menor será el plazo de validez probable de la planeación operativa, y viceversa, aunque sin olvidar que existe una planeación estratégica, una delimitación de directrices posibles a largo plazo, y que en caso de altos niveles de incertidumbre, lo que debe hacerse no es dejarla a un lado como algo inservible, si-

no retroalimentarla y corregirla mas intensamente como base en la operativa.

#### 4.6 Reducción de Costos.

Ya que el valor nominal de todos los gastos se ha incrementado de forma importante, se hace imprescindible una revisión total de ellos con el fin de eliminar todos aquellos que no sean estrictamente necesarios. Esto implica la eliminación de asesorías externas detención de investigaciones, recorte de nómina o bien cierre de contrataciones, etc. El lado benéfico de una revisión de gastos es que lleva a un incremento en la eficiencia, tanto en el uso de los recursos materiales, como en el desarrollo de la actividad humana.

#### 4.7 Dividendos.

A raíz del clima de incertidumbre y desconfianza, los accionistas de las empresas prefieren retirar sus ganancias, y que el negocio continúe en operación gracias al riesgo que asumen otros: acreedores, proveedores, es decir, incrementando los niveles de endeudamiento.

#### 4.8 Inversiones.

Como se mencionó antes cualquier clase de inversión ha si

do suspendida, ya que el efectivo con que se cuenta se canaliza a capital de trabajo principalmente, y por tanto las empresas se encuentran en una etapa de sobrevivencia. Esto puede apreciarse.

#### **4.9 Fuentes de financiamiento.**

Sólo en el caso de aquellas empresas que recurrían constantemente a créditos del exterior se ha cambiado éste por la obtención de los mismos, dentro del país, fundamentalmente a través del sistema bancario.

#### **4.10 Observaciones de Indicadores Económicos.**

En caso generalizado hacia fines de 1985 y principios de 1986, fué que se hizo caso omiso de los indicadores económicos, los cuales ya daban indicios de problemas importantes. Y no se creyó en los pronósticos pesimistas que en el extranjero comenzaban a hacerse respecto a una crisis, así como tampoco se consideró la trascendencia que tenía para México la baja internacional de precios del petróleo, y por otra parte el tremendo incremento que había sufrido el monto de la deuda externa.

Esto ha tornado a los empresarios mas conscientes de la evolución de la economía nacional e internacional, y que ahora

se encuentran al tanto de lo que los indicadores económicos - pueden mostrar, así como de todas y cada una de las acciones del estado.

Las tendencias en general son conservadoras, más que nada por el ya mencionado factor de incertidumbre económica y - política.

Como medida defensiva, las grandes empresas además de -- cambios en sus políticas como los arriba expuestos, están tratando de agruparse, con el fin de consolidar su posición y fortalecerse ante las nuevas expectativas del mercado.

Para mejorar la posición de muchos negocios y sus resultados financieros, o en todo caso para mantenerse a flote por el momento, con vistas a una situación futura favorable se pueden establecer diversas opciones. Si en el pasado la especulación las utilidades elevadas, el vivir al día fueron la técnica -- constante de los negocios, ahora, luego de sentir los efectos de una fuerte y trascendental crisis es un magnífico momento para replantear el criterio con que éstos han de ser manejados y buena oportunidad además para que la ideología, la visión -- del empresario mexicano se vean modificadas más que nada en el sentido de evaluar a futuro, considerar el mañana y medir un - poco la ambición. En breve cambiar hacia una visión a largo plazo, con un crecimiento paulatino y sólido que en muchos ca-

Los puede significar el sacrificio de desproporcionadas utilidades en el corto plazo, en aras de mejores beneficios a un --plazo mayor.

## CAPITULO V

### SUGERENCIAS Y CONCLUSIONES

#### SUGERENCIAS.

Planeación.- Visión a Largo Plazo.

Modificar la perspectiva y la evaluación de la actuación de la empresa a través de la previsión de los hechos futuros, de la planeación, del camino a seguir por la empresa, es la esencia de este aspecto.

Se ha repetido un sinnúmero de veces que se debe ver a futuro pensar en el largo plazo, y este es uno de los puntos que merecen la mejor consideración por parte del empresario mexicano, para que en base a un cambio en su visión de las cosas, logre fortalecer sus negocios, darles una estructura más sólida y la opción de crecimiento.

No se trata de crear conciencia solo en unos pocos, sino de lograrla en la mayoría de quienes tienen a su cargo las diferentes empresas, y las áreas de finanzas de las mismas, sin importar el tamaño o giro de ellas, y además de aquellos que formarán el cuadro de dirigentes de las mismas en un plazo medio.

En la medida de los recursos de cada empresa, el jugar con lo que se ha denominado escenarios futuros puede dar muy buena idea de lo que pasaría en su estructura interna al ir variando diferentes condiciones. Estos escenarios futuros comprenden condiciones tanto económicas, políticas y sociales, como de desarrollo propio de la empresa y la forma de juego puede variar desde el estudio del punto de equilibrio, flujo de efectivo y estructura financiera en diferentes alternativas hasta modelos de simulación en computadora. El planteamiento de éstos escenarios puede ser muy buena base para decidir a donde quiere llegar la empresa en un período determinado, o bien cual es la perspectiva más factible de realización.

Si se sabe a donde se desea llegar, y se conocen además los detalles de la situación actual de la empresa y su potencialidad para alcanzar sus objetivos el empresario tiene mas fundamentos para actuar con mas agresividad, lo cual se verá tanto mas favorecido, cuanto menor vaya siendo el grado de incertidumbre reinante en el entorno, desde todos los puntos de vista.

## Sistemas de Información.

La planeación que se elabora será tanto o mas válida -- cuanto mas amplia y fidedigna sea la información que le sirve de punto de partida y de retroalimentación. Para lograr esto se hace evidente la necesidad de una revisión completa de los actuales sistemas de información dentro de la empresa, y si así se requiere, su modificación. Podemos decir que para los fines de planeación financiera, los sistemas de información - fundamentales son:

### a) Información Contable y Financiera.

Se requiere la aplicación de una contabilidad mas dinámica, capaz de reflejar la situación cierta de la empresa en dis tintos momentos de su actuación y acorde a las rápidas adaptaciones que deben hacer según las condiciones cambiantes de su entorno. Un elemento importante es el establecimiento de factores de medición constantes que permitan hacer análisis - comparativos válidos con datos de diferentes periodos de tiempo, con el fin de conocer cifras reales y no nominales.

### b) Información proveniente del medio externo.

Todo lo que sucede en el entorno de la empresa es digno - de tomarse en cuenta para determinar la actuación de ésta, te-

niendo especial interés en la información económica, tanto nacional como internacional, atendiendo a los principales indicadores: Al nivel de ocupación, ingreso por capital, nivel de demanda, de producción, PIB, índice inflacionario etc., -- sin olvidar los aspectos políticos y sociales del medio.

#### Incremento de Eficiencia.

Con el objeto de elevar la productividad haciendo más rentable la operación de las empresas, se debe buscar elevar la eficiencia en el aprovechamiento de todos los recursos humanos, materiales y financieros. La actitud de muchas empresas en este momento es la de hacerlas más eficientes, lo cual, requiere concientización de todos sus elementos, y además dejar un poco de lado la obtención de utilidades, para en cambio -- consolidar su posición y mantenerse en el mercado.

#### Financiación e Inversión.

El nivel de las tasas pasivas de intereses bancarias son el mejor indicador de la disponibilidad de crédito en el mercado. De esta forma, a mayores tasas de intereses el crédito es más escaso y es obvio que en México se presenta esta situación desde hace tiempo. Precisamente debido a que el financiamiento es caro y a que las opciones de inversión no son muy variadas, es necesario hacer una evaluación completa de los -

costos y rendimientos que implican unos y otros para que cada empresa pueda elegir las más convenientes de entre el no muy variado universo de las que se manejan en nuestro país, sin olvidar en ningún momento la proyección a largo plazo, período por el cual, las opciones son aún más limitadas.

Una consideración necesaria es que la renovación constante de créditos a corto plazo, para financiar activo a largo plazo, puede resultar bastante más caro de lo que parece a primera vista.

El Crédito bancario y los fideicomisos, son las alternativas de mayor uso por parte de las empresas cuyos costos de financiamiento son bastante bajos, y que pueden ser aprovechados. Aquí es conveniente anotar que para el estado resulta más redituable canalizar recursos a la empresa vía fideicomisos, que vía subsidios; por ello mejorando la operatividad de los mismos, resultaría mucho más eficientes y eficaces, beneficiando tanto al estado, como a las empresas que lo requieren, ampliando a la vez su utilización.

**CONCLUSIONES.**

- 1.- La Visión a largo plazo, y junto con ella es establecimiento de la planeación estratégica, se convierte en una forma de pensar y actuar, en una filosofía -- del empresario.
- 2.- La incertidumbre es el mayor problema al establecer la planeación, tanto general de la empresa, como la planeación del área financiera.
- 3.- La planeación financiera, debido al papel reverente que juega finanzas en la empresa es de suma importancia para obtener el mayor rendimiento y un óptimo -- aprovechamiento de los recursos monetarios de la empresa, e incrementar el valor de mercado de ésta. - Tomando en cuenta que debe prepararse a ser competitiva en un corto plazo dada la situación de cambio, - impuesta por el TLC cuyas consecuencias abarcan todo el ámbito económico, político y social del país.
- 4.- La principal importancia de la planeación financiera radica en el análisis, evaluación y establecimiento de las políticas que orienten la actuación de la empresa en materia financiera.
- 5.- Un modelo de planeación financiera puede ir desde lo

más sencillo hasta lo más complejo, dependiendo de las necesidades y de las posibilidades de la empresa para manejarlo, sin embargo, para considerarlo como tal debe abarcar la situación total de lo que será la actuación en materia financiera de la empresa.

- 6.- La mejor ayuda que puede tener la empresa para llegar a la posición que desea en el mercado, es la planeación que le marca el camino a seguir para el logro de sus objetivos, camino que es visto, tanto en su totalidad de su extensión: Largo Plazo; como en los pequeños trechos que lo conforman: Corto Plazo.
- 7.- La empresa y su entorno están en constante relación e interdependencia. lo que sucede en una afectará al otro, y por supuesto, los acontecimientos y variaciones de éste influirán ampliamente en la actividad y orientación de aquella.
- 8.- Ya que la correcta pronosticación de las ventas es base para gran parte de la planeación financiera debe ponerse especial cuidado y atención en el comportamiento de ellas y en los métodos empleados para el pronóstico.
- 9.- Cualquier modelo de planeación financiera, cualquiera de las técnicas que para ello se empleen, así co-

mo también la actuación de la empresa en cualquier otra de sus áreas deben cimentarse, tanto en la información interna, como en la información proveniente de su entorno poniendo especial énfasis en los aspectos económicos, políticos y sociales, ya que cualquier variación en el medio ambiente afectará en mayor o menor medida a cada empresa.

- 10.- Ninguna técnica de planeación financiera puede considerarse en forma aislada, ni puede aplicarse sin el establecimiento simultáneo de control correspondiente. Las técnicas que se emplean deben complementarse e integrarse en un sistema total de planeación.
- 11.- El conocimiento generalizado de los presupuestos -- puede servir de base para introducir y promocionar, como formar complementarias en un principio, para luego ampliar la concepción de la planeación en materia financiera, algunas otras herramientas de ella para consolidar su empleo, a la vez que hacer a más largo plazo la visualización de la actuación de la empresa.
- 12.- Por la trascendencia que tiene, hay que mantener -- constante atención sobre el nivel de capital de tra

bajo que se está manejando, ya que es la clave para el mantenimiento de liquidez.

- 13.- Se debe mantener un control constante sobre la estructura financiera real de la empresa, con la que está trabajando, con el objeto de que no se aleje demasiado de la que se desea y resulta mas conveniente mantener.
- 14.- Aunque resulta difícil en estos momentos, una mayor agresividad por parte del empresario mexicano para readaptar el funcionamiento de sus empresas, o bien para iniciar nuevas, puede ser el factor clave para la obtención de beneficios a mediano y largo plazo.
- 15.- El aprovechamiento de la capacidad ociosa existente que puede lograrse a través de la reorientación de la producción, o reorientación de la oferta de bienes y servicios, va de la mano con lo que se plantea en el punto anterior.

## B I B L I O G R A F I A .

## A) LIBROS

- 1.- Banco de México.  
Informe Anual 1982.
- 2.- Básañez, Miguel  
"La lucha por la hegemonía en México 1960-1980"  
México, Edo. Siglo XIX, 1982.
- 3.- Block, Fred L.  
"Los Orígenes del Desorden Económico Internacio  
nal".
- 4.- Clement, Norris C. y Pool, Jhon C.  
"Economía, Enfoque: América Latina"  
México, McGraw-Hill, 1972.
- 5.- Cordera, Rolando y Tello M. Carlos.  
"México. La Disputa por la Nación"  
México, Edo. Siglo XIX, 1981.
- 6.- Gitman, Lawrence J.  
"Fundamentos de Administración Financiera"  
México, Harla, 1974.

- 7.- González Casanova, Pablo y Florescano, Enrique  
"México, Hoy"  
México, Ed. Siglo XIX, 1979.
  
- 8.- Reyes Ponce, Agustín.  
"Administración de Empresas" Primera Parte  
México, Ed. Limusa, 1979.
  
- 9.- Saldivar, Antonio  
"Planeación Financiera de la empresa"  
México, Ed. Trillas, 1977.
  
- 10.- Terry, George R.  
"Principios de Administración"  
México, C.E.C.S.A., 1980.
  
- 11.- Weston, J. Fred y Brigham, Eugene F.  
"Administración Financiera de Empresas"  
México, Ed. Interamericana, 1974.

**B) PUBLICACIONES.**

- 1.- Revista "Comercio Exterior"  
Febrero de 1982  
Septiembre de 1982  
Julio 1991.

- 2.- Revista "Expansión"  
Grupo Editorial Expansión.  
Diciembre de 1982.

c).- TESIS

La Administración del flujo de Efectivo en época de Crisis.

Autor: Silvia Romo Uribe, 1982. UNAM, F.C.A.