321309
16
2a

UNIVERSIDAD TEPEYAC A.C.

ESCUELA DE DERECHO
CON ESTUDIOS RECONOCIDOS OFICIALMENTE POR
ACUERDO No.3213 CON FECHA 16 -X- 1979
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

BENEFICIOS Y REPERCUSIONES DE LAS FINANZAS E INVERSIONES EXTRANJERAS EN MEXICO

TESIS
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
PRESENTA

JACOBO JAVIER VELAZQUEZ ACEVEDO

ASESOR DE LA TESIS:
LIC. SERGIO CUAUHTEMOC MARTINEZ CASTILLO
CED. PROFESIONAL 437064

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MEXICO,D.F. 1994

Universidad Nacional Autónoma de México
UNAM
Biblioteca Central
Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

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.

I N D I C E

INTRODUCCION I

CAPITULO I.- ENFOQUE DE LAS FINANZAS EN LA MACROECONOMIA MEXICANA.

1.1. GENERALIDADES. 2

1.2. PERPECTIVA HISTORICA ECONOMICA DE MEXICO. 4

1.3. EL SIGLO XX. 6

1.4. LAS BASES DEL CRECIMIENTO. 8

1.5. CRECIMIENTO SOSTENIDO. 10

1.6. LA ORGANIZACION ECONOMICA. 20

1.7. LA ESTABILIZACION. 23

1.8 REFORMAS ECONOMICAS. 25

1.9. PREPECTIVAS EN TORNO AL PROXIMO MILENIO. 30

CAPITULO II. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

2.1 GENERALIDADES. 33

2.2 CONCEPTO. 41

2.3 ESTRUCTURA. 45

2.4 REGULACION JURIDICA. 58

CAPITULO III. INVERSION EXTRANJERA.

3.1 ANTECEDENTES Y GENERALIDADES. 68

3.2 CONCEPTO. 76

3.3 REGULACION JURIDICA. 80

3.4 RELACION CON LA DEUDA EXTERNA. 93

3.5. PERSPECTIVAS EN TORNO AL TRATADO DEL LIBRE COMERCIO. 99

CAPITULO IV. MERCADO DE VALORES.

4.1 CONCEPTO. 103

4.2 REGULACION LEGAL. 112

4.3 DIFERENCIAS CON MERCADOS CAMBIARIOS. 116

4.4 ESPECULACION Y COBERTURAS. 122

4.5 INSTRUMENTOS OBJETO DE ENAGENACION. 125

PROPUESTAS. 140

CONCLUSIONES. 146

BIBLIOGRAFIA. 151

INTRODUCCION

El próximo entorno que marca el milenio que termina y el inicio de una nueva era, que se caracteriza por la globalización de los mercados, la regionalización para la cooperación del desarrollo económico (O.C.D.E.), implica un reto a nivel comercial y sobre todo financiero nacional, respecto de la responsabilidad de que nuestro país este considerado en el rango de las naciones desarrolladas, en contraste con el inexcusable retraso social y económico de las diferentes etnias que habitan en nuestro país.

La teleología del presente trabajo de investigación, consiste en determinar los alcances sobre los beneficios y repercuciones de las finanzas e inversiones extranjeras en México, partiendo desde luego de un enfoque panorámico de la macroeconomia mexicana, la que ha sufrido durante las últimas dos décadas, cambios radicales diametralmente opuestos, desde una estatización bancaria, totalmente aberrante en lo jurídico y económica, hasta una apertura comercial financiera, sin precedentes, pasando de una reprivatización bancaria hasta la aceptación de bancos filiales extranjeros, con el 100% de capital externo.

Lo anterior, conlleva a un análisis del vigente sistema financiero mexicano, a la luz de los decretos, respectivamente de los dias 22 y 23 de Diciembre del año proximo pasado, en los que,

en primer término se adecuarón diversas leyes, para estar acordes con el Tratado de Libre Comercio y la segunda concretamente a la Legislación Financiera, como lo son las leyes de Institución de Crédito. General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y General de Agrupaciones de Leyes Financieras.

Asimismo se comparan y diseccionan los precedentes puntos, objeto de esta investigación con el concepto de inversión extranjera, partiendo de una visión panoramica, de la época del porfiriato; de la ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera de la epoca de Echeverría, hasta la vigente ley, en la que se desmitifican, determinados renglones de la economía, antes reservados exclusivamente al estado o a los mexicanos.

Por último, se analiza y estudia el mercado de valores en nuestro país, que en realidad tiene poco tiempo de estar reglamentada de manera sistemática, ya que fueron la Ley del Mercado de Valores de 1975, donde se le concedió una autonomía e importancia, que aunque trasladaba de la legislación norteamericana, por lo menos vislumbraba una perspectiva de crecimiento hacia futuro. Desde luego el actual mercado de valores, a pesar de las deficiencias legislativas, figura entre los más importantes de la orbe y desde luego a sido el mecanismo más ad hoc para realizar no solo las inversiones extranjeras, sino la repatriación del capital nacional.

El encasillamiento del tema, obedece a lo extenso del mismo en cuanto que las finanzas e inversiones extranjeras, abarca cuestiones micro y macro ecónomicas, políticas, aspectos sociales, comerciales, practicas antidomping hasta aspectos sociológicos muy complejos, que desde luego serían objeto no de otros temas de tesis, sino de verdaderos tratados sobre la materia.

Del resultado de la investigación se daran propuestas concretas sobre el tema de investigación a efecto de que no sea un frio estudio de gabinete, sino un esfuerzo por encontrar soluciones viables y responsables de un futuro profesionista formado con la mística de la Universidad del Tepeyac.

CAPITULO I

ENFOQUE DE LAS FINANZAS EN LA MACROECONOMIA MEXICANA.

1.1. GENERALIDADES

En la última década del presente siglo, se agudizó el problema económico a nivel internacional, por múltiples factores, tanto endógenos como exógenos y así se habla de altos costos financieros y pérdidas cambiarias que afectan las metas económicas en cuanto a la estabilidad cambiaria, índices inflaccionarios y crecimiento en términos reales del producto nacional bruto y por concecuencia del PIB.

En nuestro país se resiente un desequilibrio en las finanzas públicas por el alza de los réditos, sobre todo en los Certificados de la Tesorería de la Federación, que a provocado el encarecimiento de la deuda pública interna en el presente año de siete mil trescientos sesenta millones de nuevos pesos (1), de continuar esta tendencia redundará en un déficit público financiero superior al 2% del Producto Interno Bruto.

El mismo economista comenta respecto a nuestra moneda que la misma ha sido devaluada en un 8%, a su vez, los intereses de la deuda externa total para el primer trimestre del año se elevaron alrededor de doscientos cuarenta millones de dólares adicionales sobre mil ochocientos noventa y siete millones de dólares, debido a la devaluación del peso frente al dólar.

(1) Marcos Chavez. Menor ganacia empresarial, p. 4.

Por su parte José Angel Gurría, expresa que lo anterior también se debe a las modificaciones del Sistema Financiero Internacional señalando al respecto: "La economía mundial al mismo tiempo, se convulsionaba en medio de fuertes presiones inflacionarias, fluctuaciones del tipo de cambio, recesión en los principales países industrializados y la volatilidad de los depósitos de los excedentes petroleros. En este entorno, los bancos comerciales se vieron obligados a movilizar estos depósitos rápidamente. Una opción atractiva fue el otorgamiento de créditos soberanos a países en desarrollo pero estableciendo requisitos tales como ajustar los crédito a tasa de interés variable como la London Interbank Offered Rate, mas una prima de riesgo, con el fin de protegerse de las flutuaciones en el costo de captación o imponer plazos de amortización cortos. (2)

Por otra parte, la política de apertura comercial seguida por nuestro país, a provocado cambios en los ambitos economicos y sociales, sin precedentes en la historia de los últimos sesenta años de paz social que habia disfrutado nuestro país, asi nos enfrentamos con un levantamiento armado en el sureste de la República Mexicana; el asesinato en el norte del país del candidato del partido oficial; las presiones de los diversos grupos de poder frente a un periodo electoral en el presente año. Factores que inciden en el comportamiento del mercado de valores de una manera desfavorable, así como la resistencia de los inversionistas

(2) Jose Angel Gurria. La Politica de la Deuda Externa, p.p. 13 y 14.

extranjeros para utilizar cualesquiera de los mecanismos implantados en la vigente ley del dia 27 de Diciembre de 1993.

Herminio Blanco Mendoza, al referirse a la situación economica de nuestro, país en la última decada, se muestra optimista en las medidas que fueron adoptadas para estabilizar la economia de la nación, atraves del cambio de un modelo de desarrollo, orientando tanto al mercado interno, como al externo.

Respecto del modelo desarrollo orientado al exterior, comenta: "La primera etapa de la apertura de la economia mexicana llevada a cabo entre 1983 y 1993, se explica fundamentalmente por razones de eficiencia interna: El agotamiento del modelo de desarrollo por sustitución de importancia, la necesidad de enfrentar los compromisos financieros internacionales, y la urgencia de recuperar el crecimiento economico y generar mas y mejores empleos. Con la apertura desaparece el sesgo antiexportador de la economía mexicana impuesto por el modelo de desarrollo por sustitución de importaciones al elevar artificialmente la rentabilidad de la producción para el mercado interno".(3)

1.2. UNA PERSPECTOVA HISTORICA ECONOMICA DE MEXICO

Antecedentes

Después de casi tres siglos de convinación española, la Nueva

(3) Blanco Mendoza Herminio, Las Negociaciones Comerciales de México con el Mundo. p. 38.

España inicia, a principios del siglo XIX, la lucha por su independencia. Sin embargo, aún cuando la revuelta armada finaliza en 1821, la situación precaria en lo económico y político de esa época habría de prevalecer en los hechos durante algunas décadas más.

En efecto, después de cuarenta años de vida independiente, al asumir Juárez la presidencia, México presenta características semejantes a las de principios de siglo.

En lo económico resultaba determinante la virtual ausencia de una red de transporte, la existencia de una sistema de alcabalas impuestos, y una gran concentración de tierras ociosas en manos de la iglesia y las comunidades indígenas, lo que junto con la propia geografía del país, explican la fragmetación que presentaba el mercado interno. Aunado a ésto la presencia y el poder de los caciques locales reforzaba la tendencia a la fragmentación.

Las reformas introducidas por Juárez pretendían modificar las circunstancias que venían impidiendo el florecimiento de la actividad económica y comercial del país.

De especial importancia resultaron las medidas encaminadas a la construcción de los ferrocarriles, el fortalecimiento del Gobierno central y la construcción del poder: la absolución de las barreras al comercio interno y externo que, junto al desarrollo de transporte, reduciría en forma sustancial los costos de producción, así como el fomento a las actividades industriales.

Las reformas rindieron, al menos parcialmente, los triunfos de los frutos esperados, de tal suerte que al llegar Díaz al poder, la economía presentaba avances importantes en la actividad agrícola, así como en el surgimiento de un incipiente núcleo industrial.

Partiendo de esta base, Díaz centró sus esfuerzos en el desarrollo de las actividades industriales del país, considerando que el elemento clave para lograrlo era el capital extranjero.

Su gobierno se caracterizó por brindar acceso a la economía mexicana a los inversionistas del exterior, donde se estima que, como resultado de estas medidas, el capital extranjero proveniente de los Estados Unidos, existió un alza considerable.

En su gobierno se consolidó la deuda externa anterior y se abrieron los mercados de crédito del exterior. Profundizó las reformas fiscales puestas en marcha por Juárez con el propósito de impulsar el comercio, tanto interno como externo, y dio un impulso adicional al ensanchamiento de la red ferroviaria y la construcción de puertos. Modernizó las comunicaciones telegráficas y de correos.

Lo anterior, junto con la estabilidad política proporcionada por el régimen de DIAZ, propiciaron que el producto interno bruto creciera a una tasa promedio anual.

1.3. EL SIGLO XX

El porfiriato determinó así el ingreso de México a la etapa

moderna, después de un período de caos y quiebra económica.

PORFIRIO DIAZ continuó con la obra de consolidación nacional que JUAREZ inició. El crecimiento económico que se registro en esta época permitió a ciertos grupos, sobre todo extranjeros pero también nacionales, prosperar(*), sin embargo, algunos sectores de la población se mantuvieron al margen de estos beneficios; en particular las medidas de redistribución de la tierra ocasionaron que las tendencias a la concentración de la propiedad en el campo, que de hecho se iniciarón con las reformas juaristas, se agudizaban, provocando un grave descontento social entre los campesinos.

A esto se sumaron en la primera década de este siglo circuntancias que determinaron que otros segmentos de la población se sumarán al descontento(**), situación que culminó con el estallido revolucionario de 1910.

La lucha armada y la turbulencia política que prevaleció durante la segunda década del siglo fueron elementos determinantes del virtual estancamiento en la actividad económica.

En términos de crecimiento demográfico, la revolución implicó que se diese una reducción importante, por lo que respecta a la

(*) R. HANSEN; "En diez años aumento en 25.0%, el consumo percápita del punto fabril y lamina, fierro, acero y vidrio.

(**) Al respecto se puede citar el disgusto de hacendados por la rivalidad que representaba para ellos el florecimiento de actividades industriales-manufactureras é industrial.- HANSEN, op. cit., pp. 31-42.

producción de maíz se declinó, al igual que la de mineral es, mientras que la manufactura descendió, y sólo el petróleo mostró un crecimiento positivo, si bien de impacto limitado para la economía en su conjunto" (4). Hay que agregar que la revuelta implicó una severa destrucción de vías ferreas, cuya importancia, como ha quedado de manifiesto, resultaba esencial para el buen desempeño de la actividad económica.

1.4. LAS BASES DEL CRECIMIENTO.

Una vez terminado el conflicto armado, el crecimiento económico empieza a mostrar señales de recuperación, si bien esta es muy lenta e inestable. La tendencia gradual hacia la estabilización política de la nación, y la también paulativa reconstrucción de la infrastuctura destruida, en especial, los ferrocarriles, fuerón elementos que jugarón en esa dirección.

En las dos décadas posteriores a la revolución, la economía experimentó cambios importantes: se dan fuertes corrientes migratorias del campo a la ciudad, en respuesta a la creciente importancia de las actividades fabriles, asociado también a este fénomeno se registra un incremento de las ocupaciones de clase media y un aumento en la prestación de servicios, lo que contribuye a la reducción del analfabetismo.

La agricultura registra una pérdida relativa de importancia en estos años. Sin embargo, ya en la década de los treintas, se

(4) VERNON, op. cit., p. 96 y HANSON, op. cit., p. 43.

advierten señales de recuperación de la actividad en el sector, que refleja en un crecimiento hacia los años cuarentas. Algunos factores que contribuyerón favorablemente a esta recuperación son el reparto agrario, en especial realizado por Cárdenas"(5); la mayor certidumbre en la tenencia de la tierra, el aumento en las obras de irrigación(6), y la creación de instituciones de crédito en apoyo al sector mencionado.

La actividad industrial, por su parte se ve fuertemente influenciado durante estos años por dos factores. El primero, a finales de los veintes y principios de los treintas, fue la caída de la demanda mundial derivada de la gran depresión(7). El segundo factor operó en la segunda mitad de la década de los treintas, y se refiere a las fuertes tensiones generadoras entre el gobierno y el sector privado por las políticas adoptadas por Cárdenas, en especial por la expropiación petrolera en 1938. Se genero incertidumbre entre los inversionistas nacionales y extranjeros, y se verificaron fugas de capital importantes.

Si bien es cierto que durante estos años la economía no mostró un gran dinamismo, muchas de las medidas adoptadas en esta época y, en especial, durante el regimén de Cardenas, permiten explicar, en gran medida, la estabilidad y la prosperidad que la caracterizarón

(5) HANSEN, op. cit., p. 46. El total de hectarias repartidas desde CARRANZA hasta CARDENAS.
(6) Se estima que entre 1926 y 1940, el area irrigada crecio entre 15.0 y 20.0 % VERNON, op. cit., p. 100.
(7) Esto impacto a la mineria, cuya producción disminuyo en un 32% entre 1930 y 1935. LIMANTOUR, op. cit., p. 43

durante las tres décadas posteriores. Destacan, entre otras, las siguientes: la creación de instituciones económicas como el Banco de México, Nacional Financiera, el Banco de Comercio Exterior, así como también se crearón instituciones políticas y, en forma muy destacada, la creación de lo que hoy es el Partido Revolucionario Institucional (PRI). Lo que permitió mantener la estabilidad política y social indispensable para un crecimiento sostenido: La Reforma Agraria, cuyas aportaciones sobre el crecimiento económico global solo empezarón a sentirse en forma cabal en los años posteriores a 1940 un extenso programa de obras públicas en la que se privilegió la construcción de infraestructura económica en apoyo a los sectores agrícola e industrial, así como grandes obras de bienestar social, en especial en las áreas de salud y educación; una creciente participación estatal directa en la actividad económica, como complemento de la actividad privada, como apunte arriba, todas estas medidas rindieron sus frutos en los decenios posteriores a 1940.

1.5. CRECIMIENTO SOSTENIDO.

Durante las tres décadas que van de 1940 a 1970, la economía mexicana mostro un gran dinamismo acompañado de una relativa estabilidad macroeconómica. El producto interno bruto crece a tasas superiores y el producto percapita se excede de lo esperado por los ecomomistas de estos tiempos, creando así una idea permeó de manera sistemática entre los responsables de la política económica del país: de la que el crecimiento de la economía y el mejoramiento de

los niveles de vida de la población estaban indisolublemente vinculados al proceso de industrialización. En este sentido, la política económica fomentó el desarrollo de la industria con todos los mecanismos a su alcance.

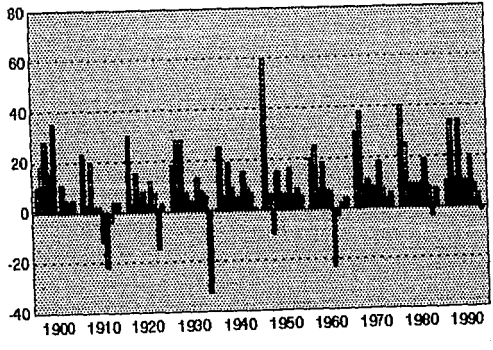
Por una parte se establecieron programas amplios de gasto público en los cuales se dio un papel importante a la inversión en obras de infraestructura; comunicaciones y transporte, energía eléctrica, industria petrolera, presas y obras de irrigación, la participación del estado como productor directo de insumos e incluso bienes de inversión para apoyar los procesos de industrialización se amplió en forma considerable; se pusierón en marcha diversos mecanismos de producción del mercado interno en favor de la industria nacional, así como complejos programas de subsidios y exenciones fiscales que también se orientaban al fomento de la inversión industrial.

En materia agrícola, el apoyo que se brindó estuvo claramente diferenciando: los montos mayores de recursos se canalizaron al fomento de la agricultura de exportación, de tipo empresarial, mientras que la agricultura tradicional, que comprende a la mayoría de los pequeños productores, quedó relegada a la producción de bienes básicos - maiz y frijol - y los estímulos que se brindaron a este tipo de producción fueron bastante limitados, lo que explica que en éste subsector de la rentabilidad haya registrado una tendencia decreciente al período.

Durante 1940 y 1950, el comportamiento del sector agrícola en

su conjunto puede considerarse satisfactorio, esto significó cierto tipo de financiamiento al proceso de industrialización, por la vía de proporcionar alimentos y materias primas a bajo costo, así como las divisas necesarias para financiar las crecientes importaciones del sector industrial. Además, la reforma agraria llevada a cabo en el periodo de los cuarentas, y que persistió después, si bien a un ritmo menor, trajo como resultado fuertes corrientes migratorias hacia las ciudades, lo que se tradujo en una amplia disponibilidad de mano de obra para la industria.

INDICE DE LA PRODUCCION MANOFACTURERA: 1900-1991



FUENTE: MACROASESORIA S.C.

Sin embargo, esa transferencia de recursos del agro a la industria implicó la descapitalización del primero, lo que se reflejó en la contracción del ritmo de crecimiento del sector. La industria por su parte, muestra un gran dinamismo en estos años, destacando la manufactura; al respecto, resultó decisiva la política de sustitución de importaciones, que marcó las pautas de la industrialización(8) pero que, sin embargo, derivó en una severa dependencia con respecto a las importaciones que aún hoy sigue definiendo los límites al crecimiento económico sostenido, dada la incapacidad de financiar los DEFICIT externos. Dentro de este esquema es que se justificarón en sus orígenes con el fin de propiciar el nacimiento y consolidación de un núcleo industrial competitivo, pero que no sólo no fuerón desmantelándose a medida que el proceso de industrialización avanzaba sino que por el contrario fueron ampliándose y profundizándose, con lo que se generó una industría altamente eficiente y dependiente.

Una de las consecuencias de las políticas antes mencionadas fue el surgimiento, en algunos casos, y la profundización en otros, del fenómeno de la dualidad industrial, es decir, la coexistencia de un núcleo industrial moderno, dinámico, de empresas grandes o medidas que emplean tecnologías nuevas, vinculadas con el capital extranjero, con un núcleo industrial atrasado, asociado a las ramas tradicionales, conformando por empresas medianas o pequeñas de escaso dinamismo, que utilizan tecnologías obsoletas, mano de obra

(8) Para la industrialización Mexicana se debía sustituir de importaciones de B. de C. No duradero y luego los duraderos y posteriormente los de capital.

escasamente calificada. En el núcleo industrial moderno se ubican las ramas industriales vinculadas al proceso de sustitución de importaciones entre las que se pueden mencionar transporte, química, máquinaria eléctrica, maquinaria no eléctrica, metálica básica, minerales no metálicos, caucho y productos metálicos, dentro del núcleo tradicional se encuentran las ramas tradicionales, el escaso dinamismo del que se hablo, así como, los productos que ha finalizado de la étapa de sustitución, es decir, calzado, textil, madera, y sus productos.

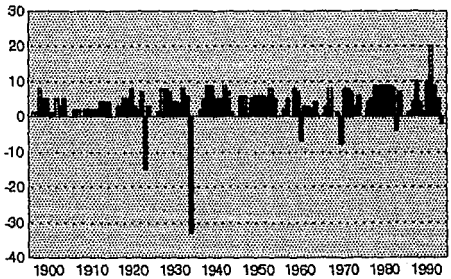
Como es de esperar, las ramas de producción modernas son las que ejercen el liderazgo en el proceso de crecimiento económico. Su producción encuentra un mercado dinámico y cautivo. La caracteristica de cautivo se explica por el proteccionismo imperante, mientras que el dinamismo tiene varias causas; en parte el crecimiento del ingreso nacional y como consecuencia del efecto demostración(***) asimismo es también el resultado del ensanchamiento de la clase media urbana, fenómeno asociado a su vez con los procesos de industrialización y urbanización, finalmente, el desarrollo del sistema financiero y, con ello, del crédito al consumo, permiten también ampliar el mercado.

La industrialización perdió su dinamismo hacia mediados de los años setenta, al conjugarse varios fenómenos. Por el lado de la oferta, se agotaron las etapas fáciles de la sustitución, pues sustir las importaciones de bienes de cápital, que era la étapa

(***) En efecto demostración se refiere a los intentos por liitar Los esquemas de consumo de sociedades con mayor nivel economico.

siguiente, requería ya de un desarrollo tecnológico autónomo, mientras que lo que se había configurado era precisamente lo contrario: un núcleo industrial dependiente de la tecnología extranjera; se requería también buscar fuentes alternas de financiamiento de los déficit externos, pues las divisas proporcionadas por las exportaciones agrícolas resultaban progresivamente insuficientes, y los productos industriales no eran competitivos en los mercados internacionales.

PRECIO AL MAYOREO CD. DE MEXICO: 1900-1991
TASA ANUAL



FUENTES: BANCO DE MEXICO

Por el lado de la demanda, se dió una relativa saturación del mercado interno, que se explica por un lado por la inequitativa distribución del ingreso, y por el otro lado, por las propias

características de la demanda de bienes de consumo durable.

Esto, junto con el estancamiento de la agricultura, explica la desaceleración del ritmo de crecimiento de las ramas líderes y, en consecuencia, la tendencia a un menor crecimiento económico hacia finales de los años 60s.

Un factor que agravó la sutiación fue el acelerado crecimiento demográfico, y el consiguiente incremento de la demanda de bienes y servicios y, en especial de oportunidades de Empleo.

Durante la década de los 60s. el manejo de la política económica privilegió la estabilidad macroeconómica asociada al equilibrio de las finanzas públicas, en el período conocido como "desarrollo estabilizador", el cual se entendió desde los 50s. a los 70s. Las variables monetarias y crediticias se expandian de forma moderada, al igual que el gasto público, a fin de no poner en peligro la estabilidad de precios que se había logrado; como contraparte, la presentación de servicios públicos mostraba rezagos que, ante el crecimiento poblacional, empezaban a generar tensiones sociales.

Los resultados de esta etapa fueron la continuación del crecimiento económico y una notable estabilización de precios, conjuntamente de la paridad del tipo de cambio, presentandose también un crecimiento significativo en la productividad. El sector externo mostró déficit contínuos en la cuenta corriente, sin embargo, además de su magnitud razonable fuerón financiables por una combinación adecuada de inversión extranjera y endeudamento.

Posterior a todo lo mencionado, en la administración que inició en 1970, da un giro a la política económica, y principia un período de política fiscal expansiva, que tenia entre sus objetivos el abatimiento de los rezagos sociales antes mencionados; y en el terreno económico; la recuperación del dinamismo perdido, impulsando la demanda a través del gasto público. Sin embargo la política fiscal enfrentó contradiciones que limitarón su alcance; en especial, al aceleramiento de las presiones inflacionarias hizo que las variables fiscales y monetarias estuvieran orientadas por propósitos encontrados.

En materia de gasto público, como se mencionó, la intención era seguir una política expansiva que permitiera aliviar las presiones sociales, al mismo tiempo restablecer ciertas bases para un crecimiento dinámico y sostenido de la actividad económica. Sin embargo, los intentos por realizar reformas fiscales que permitieran un financimiento adecuado de dicho gasto enfrentarón una fuerte oposición por parte del empresariado, en forma tal, que a fin de evitar mayores tensiones se optó por buscar fuentes alternas de financiamiento. Estas fueron en algunos momentos la expansión monetaria, y el agudizamiento de las presiones inflacionarias determinadas por el endeudamiento con el exterior. Las presiones inflacionarias, que se venían presentando ya en años anteriores, como resultado en parte de la crisis agrícola, se fueron agudizando a lo largo de esta administración; a esto contribuyó el "Shock petrolero" y la consiguiente inflación internacional, por la vía de las importaciones, la expansión

monetaria como fuente de financiamiento del déficit fiscal, y la profundización de la crísis agrícola.

La necesidad de evitar una mayor inflación hizo que se recurriera en forma creciente a la deuda externa. Sin embargo, la creciente incapacidad de la economía para financiar sus importaciones y el propio proceso inflacionario hacían cada vez más difícil la situación del sector externo; el proceso de enduedamiento reforzó los desequilibrios dando fin a un largo período de estabilidad cambiaria e iniciándose una severa crisis económica: la crisis y el boom económico.

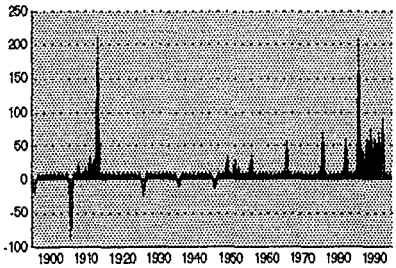
La administración que se inicia en 1976, pone en marcha un programa de estabilización tendiente a reducir los principales desequilibrios macroeconómicos, en especial en el que se encuentra en el sector externo. A la devaluación del 1 de Septiembre del mismo año, se añade una política de restricción a las importaciones con el objeto de aliviar la presión sobre la balanza de pagos, en lo interno, las principales medidas adoptadas se encaminan a la reducción de la inflación através del manejo contractivo de la demanda agregada.

En 1978, se inicia el programa de explotación/exportación a gran escala de la recién descubierta reserva de hidrocarburos, lo que marca el programa de fin de estabilización, el inicio de una etapa de acelerado crecimiento económico sustentado en los ingresos divisas, que aumentan a un ritmo fluctuable acelérado.

La economía registra en estos años, una tasa promedio de

crecimiento, lo cual hace que se generen cuellos de botella en ciertas ramas de la producción, en especial de algunos bienes intermedios y de capital; en consecuencia, las importaciones empiezan a crecer acelaradamente, con lo que se incurre nuevamente en un déficit comercial en cuenta corriente que tiene que ser financiado con endeudamiento externo.

TIPO DE CAMBIO, PESOS POR DOLAR 1900-1991
TASA ANUAL



FUENTES: NAFINSA Y BANCO DE MEXICO

La equivalencia cambiaria, los precios y tarifas públicas, los precios de una amplia gama de productos básicos y los salarios se mantuvierón prácticamente fijos; esto determinó la necesidad de incrementar sustancialmente los subsidios, lo que a su vez contribuyó a aumentar el déficit financiero.

El mantenimiento de la libertad cambiaria, es un texto de

evidente sobrevaluación de la equivalencia cambiaria, así como la generalización de las espectativas devaluatorias, cuando lugar a una fuga de capitales, por lo cual se reforzó aun mas el endeudamiento externo en condiciones altamente desfavorables.

Los desequilibrios antes descritos hacen crisis en 1982, ocasionando la devaluación de febrero y la puesta en marcha de un programa de recorte de gastos públicos; las medidas resultan insuficientes para corregir los desquilibrios y en agosto se verifica una nueva devaluación del peso, y una virtual suspensión de pagos frente al exterior, finalmente, el primero de septiembre se decreta el control de cambios y se estatiza la banca.

1.6. LA REORGANIZACION ECONOMICA.

La administración que se inicia en diciembre de 1982 pone en marcha un severo programa de estabilización, cuyo principal objetivo es reducir la inflación. Para ello se recurrió al manejo contractivo de la demanda agregada, que incluyó en la reducción del déficit financiero, una política de contención salarial y una estrategia crediticia que contribuyó a reducir aún más la ya de por si deprimida inversión privada. Las lineas generales de acción se centrarán en el saneamiento de las finanzas públicas, redimencionamiento del sector público y apertura económica.

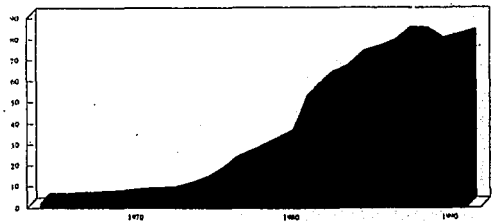
En el frente externo las medidas adoptadas incluyeron una devaluación, lo que en combinación con la recesión, determinó la caida de las importaciones, con lo que se registró por primera vez

en muchos años, un superávit externo.

Las drásticas medidas instrumentadas dierón lugar. a una contracción del producto interno bruto en 1983, mientras que el índice de precios al consumidor se ubicó en cifras sin precedentes. En 1984 el producto interno, creció y la inflación se redujo. mientras que el sector externo siguió mostrando superávit y la fuga de capital se redujo aún más. Sin embargo, la inestabilidad en el mercado petrolero y la pérdida del dinamismo de las exportaciones no petroleras generaron nuevamente expectativas devaluatorias y fugas de capitales, por lo que se optó nuevamente por devaluar el peso. A esto se les sumarón los terremotos de 1985, defendiéndose un nuevo contexto recisivo para el país.

En 1986, el precio del petroleo sufrió una nueva perdida. A pesar de que la balanza comercial logra registrar superávit, la cuenta corriente presenta un déficit de 1,700 millones de dólares, para evitar un mayor deterioro de las externas y nuevas salidas de capitales, se verifica una devaluación.

DEUDA EXTERNA PUBLICA FEDERAL: 1964-1991
MILES DE MILLONES DE DOLARES



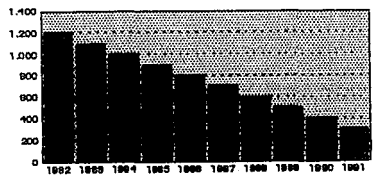
FUENTE: MACROASESORIA ECONOMICA S. C.

Las finanzas públicas reflejan durante la caída de los ingresos petroleros, como de manera muy importante, un incremento en el gasto total que se origina en un momento de la tasa de interés sobre la deuda pública interna. En efecto, al incrementarse la tasa de interés interna para evitar fuga de capital, entre 1985 y 1986, el monto total de intereses internos a pagar aumenta el porcentaje del producto interno bruto, dando como concecuencia, que se cuatriplicara el porcentaje del pago total de intereses del mismo.

A lo largo de 1987 la tasa mensual de inflación muestra una tendencia ascendente; esta lleva a la necesidad de otorgar nuevos y cada vez más frecuentes aumentos salariales, lo que retroalimenta la inflación.

Esto impúlsa un mayor deslisamiento del tipo de cambio y, dado el interés por evitar la recurrencia a la fuga de capitales, presiona a la alza la tasa de interés interna imponiendo una carga adicional sobre las finanzas públicas.

EVOLUCION DE LAS EMPRESAS PUBLICAS: 1982-1991
NUMERO TOTAL



FUENTE: INEGI

La favorable revolución del producto externo permite un aumento de reservas internacionales. En parte, como resultado de lo anterior, la actividad económica durante 1987 registra un crecimiento; sin embargo, este aumento se acompaña de un progresivo aceleramiento en el ritmo de incremento de los precios a medida que trascurre el año, lo que determina la necesidad de reforzar las medidas para el control del proceso inflacionario.

1.7. LA ESTABILIZACION

Hacia finales de 1987, la administración en turno decide poner en marcha el llamado "Pacto de solidaridad económica", un programa de combate frontal a la inflación que incluye medidas de tiempo heterodoxo y que está basado en un sistema de concentración entre los sectores productivos del país, entre las principales medidas, el pacto de solidaridad económica incluyó la reducción del déficit público; la devaluación del tipo de cambio en un momento de fuertes presiones especulativas; una revisión inicial a la tasa de los precios y tarifas públicas, de los salarios y de las tasas de interés, seguida por el congelamiento de precios y salarios, así como una gradual pero importante reducción en las tasas de interés; la restricción del crédito; la aceleración de la apertura comercial de la economía; la reprivatización de un número importante de empresas de participación estatal. Estas medidas darían lugar, en un primer momento, a un incremento sustancial de las tasas mensuales de inflación para que, una vez realizados los ajustes necesarios, se empezar a mostrar a una tendencia descendente que se

apoyaría no solamente en la restructuración de los precios relativos en la reducción de las presiones provocadas por el déficit público sino, además un sistema de concentración entre los sectores productivos(9).

Los resultados del pacto de solidaridad económica, fuerón considerados relativamente exitosos y, en algunos casos, mejores incluso que los esperados. Esto llevó a la administración que se inició en diciembre de 1988, a proponer la continuación del pacto de solidaridad económica bajo el nuevo nombre de pacto para la estabilidad y crecimiento económico (PECE), El cuál se han ido introduciendo las modificaciones que se han pensado necesarias conforme a las circuntancias económicas del país no han ido cambiando(****).

El PECE, a servido de marco de estabilización macroeconómica que sigue teniendo como objetivo central el control del proceso inflacionario.

Para ello, se continúa manejando con extrema prudencia tanto las finanzas públicas, como las variable monetaria y financieras. En el frente externo, se ha estado aprovechando el favorable desempeño de las exportaciones no petroleras y la acumulación de reservas internacionales para vincular el manejo del tipo de cambio

(9) Sintesis de P.S.E. Stephen A. Quick, doint Economic. comimillo oct. 88.
(****) La revisión periodica de los precios y tarifas publicos, incremento salariales, que se han caracterizado por su modernización, ajustes en el ritmo de deslizamiento cambiario.

de la obtención de supéravit comerciales, y poder manejar también esta variable de acuerdo a las metas inflacionarias.

El comportamiento macroeconómico de los últimos tres años ha sido alentador, si bien dista de ser el óptimo. El PIB a crecido, mientras que la inflación a tenido una tendencia decendiente y la inversión privada ha registrado una recuperación importante.

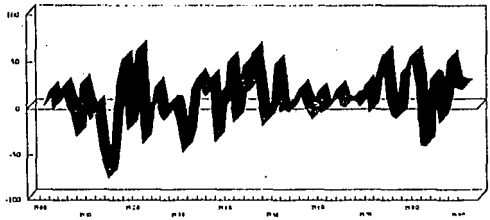
En este sentido, el riesgo fundamental que se enfrenta en los próximos años es el de encontrar un financiamiento externo adecuado; se espera que los cambios introducidos con el fin de modernizar la economía, en especial, los tendientes a preparar las empresas nacionales para enfrentar la competencia externa, tenga sus frutos en los próximo años, y se logre de esta forma encontrar un financiamiento sostenido de las importaciones necesarias para el crecimiento de la economía.

El problema se reduce entonces a financiar los déficit comercial y en cuenta corriente, mientras se logra esta meta. El incremento de estas exportaciones no petroleras, la repatriación de capital privado y la entrada de grandes montos de inversión extranjera en cartera se han encaminado al logro de ese objetivo. Se espera que la firma del TLC, refuerze a esas tendencias hasta que las exportaciones generen los recursos necesarios.

1.8. REFORMAS ECONOMICAS.

Ahora bien, dentro de la estrategia que se ha diseñado para el largo plazo la idea de la modernización a que hago referencia en

IMPORTACIONES: 1980-1991
TASA ANUAL



FUENTE: FINANZAS DE ORDENES INDUSTRIALES (CANACO)

los parráfos anteriores ha sido definir como la parte central; apatir de este propósito se han articulado una serie de reformas que, si bien pueden jugar un papel importante en la estabilización de corto plazo, tiene también un lugar en el cambio estructural propuesto.

La primera de estas reformas se refiere a las fianzas públicas. Como se ha mencionado antes, las mismas han estado sometidas a un proceso de sanamiento prácticamente interumpido desde 1982. En materia de ingresos fiscales se han introducido algunas reformas que, sin desalentar la inversión privada, han permitido ampliar la base gravable, y reducir en forma importante la evación y la elusión fiscal, destaca aqui la introducción del

impuesto al activo de las empresas y, recientemente, la adoptación del impuesto al valor agregado. En materia de gastos públicos se aprecia un gasto importante en su composición, en el que han adquirido una mayor importancia los gastos sociales (educación, salud y servicios básicos). Se observa, también, una reducción importante en los gastos financieros del sector. (Intereses sobre la deuda pública).

De forma paralela al saneamiento de las finanzas públicas se ha venido llevando a cabo, un complejo proceso de restructuración del sector público o, dentro del cual se inscribe la contracción y reorganización del sector central, en donde destaca la desaparición de la secretaría de programación y presupuesto, así como la privatización y liquidación de una parte muy importante de lo que era el sector paraestatal. Como parte de este progreso tiene una gran importancia la privatización de los bancos y la reorganización de las empresas paraestatales, más importantes del país, (PEMEX).

Otra área en la que se han introducido reformas significativas es la que se refiere a la apertura externa. En este terreno cabe mencionar la adhesión del país al acuerdo general de aranceles y comercio (GATT): la virtual desaparición del sistema de permisos previos de importación y la reducción de los aranceles, se han suavizando, de manera muy importante las restricciones a la inversión extranjera, permitiendo incluso la entrada de inversión extranjera en cartera:

También en materia de liberalización financiera, se han

introducido reformas significativas. Destaca la ubucación de las tasas internas de interés, y una importante desregularización de las actividades de los intermediarios financieros.

A lo anterior, es necesario agregar que los resultados de la política económica han dependido en ciertos momentos, de distintos factores que podrían considerarse exógenos. Uno de ellos fue la regeneración de la deuda externa, de lo cual dependió la estrategia de la política económica para 1989. En efecto, en ese año, la consecución de las metas macroeconómicas dependía, de manera fundamental, del abatimiento de las transferencias netas de recursos al exterior, no solamente por los ahorros que ello representaría en sí mismo, sino también, de manera importante, por su impacto sobre las espectativas y la confianza de los agentes económicos y la posible repatriación de capitales, así como por la reducción de las tasas internas de interés que por ello posibilitarían, dado el vínculo existente entre estas y la fuga de capitales. La renegociación no tuvo todo el éxito que se esperaba, pero sí fue lo suficientemente buena como para generar los efectos colaterales mencionados(14).

Otro factor que operó en mismo sentido, fue el proceso de privatizaciones, en especial la venta de los bancos. En este caso, no solamente se consideró importante el ingreso extraordinario de

(14) La renegacion brinco a las autidades de la oportunidad de bajar interes internos en 22 puntos procentuales mensualmente WILLIANSON JON. El cambio en la política economica de america latina. Edo.. Gennita 1991

recursos que la enajenación de estas instituciones representaban, y su efecto sobre la reducción del déficit, sino la generación de expectativas favorables y una reafirmación de la confianza del crecimiento se deducirían notablemente.

1.9. PERPECTIVAS EN TORNO AL PROXIMO MILENIO.

Las perpectivas económicas del medio y largo plazo se presentan optimistas. Dada las circunstancias por la que atraviesa la economía en la actualidad, puede esperarse que en los próximos años se presente una trayectoria de crecimiento moderado pero sostenido, con un aumento de precios cercanos a la inflación internacional, y con una generación moderada de oportunidades de empleo.

El principal riesgo que enfrenta este panorama optimista tiene que ver con la fragilidad del sector externo, provocada por lo elevados requerimiento de financiamiento de los déficit comerciales y de una cuenta corriente derivados de la apertura de la economía y de la politica cambiaria instrumentada. En este contexto, resulta escencial que se produzca una rápida desinflación de la economía de acuerdo a los parametros internacionales, de tal suerte que frene el proceso de pérdida de competividad de la economía. Esta debería combinarse con incrementos importantes en la productividad que permitan recuperar la competividad de las exportaciones mexicanas y que amplien los mercados para ellas.

Para lograr estas condiciones fundamentales, se requiere de una profundización de los cambios estructurales antes mencionados, en combinación con una politica monetaria que ubique la tasa real

de interés en un nivel tal que se estimule la inversión, alentado al mismo tiempo de ahorro interno; una política cambiaria flexible y una política fiscal de estricta disciplina complementarían un esquema de política económica variable y sostenida.

El motor de crecimiento seria la inversión privada, con una participación creciente en el producto interno bruto, de acuerdo a los propósitos de la modernización, esta inversión sería más productiva, en el sentido de generar más productos por peso invertido en la comparación a épocas anteriores. Si bien la generación de empleos aumentará como resultado de la mayor inversión. Esta no será suficiente para abatir los rezagos acumulados en esta materia, lo cual implica que la economía mexicana, no estará en condiciones de absolver el actual nivel de desempleo. En materia salarial, se puede esperar que los incrementos se darán en función del crecimiento de la productividad de la economía.

Ahora bien, para que sea posible alcanzar el ritmo de inversión privada antes mencionado, es indispensable elevar el ahorro, tanto interno como externo. En este sentido, la mayor estabilidad de precios, la confianza y la credibilidad alcanzados en el pasado, recien son activos importantes; sin embargo, será necesario adoptar medidas complementarias para cerrar la brecha entre ahorro e inversión. Se espera que en el pacto que tendrá el crecimiento sostenido del ingreso nacional, así como la puesta en operación del sistema de ahorro del retiro (SAR), contribuiran a elevar al ahorro interno, así como también la continuidad de una

estricta disciplina de finanzas públicas; como conclusión, se puede afirmar que existen elementos para fundamentar un optimismo moderado en el futuro desarrollado de la economía mexicana. Existen riesgos, efectivamente, pero prevalece la CONFIANZA.

CAPITULO II
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 GENERALIDADES

No existe un consenso generalizado entre los autores respecto del concepto de Derecho Bancario o del Derecho del Sistema Financiero Mexicano; sin embargo, en este trabajo hablo del segundo, puesto que engloba también el primer concepto y dá la idea de un conjunto de normas que regulan tanto a las autoridades como a las sociedades especiales que participan dentro del mercado de capitales en su aspecto general, con sus especies: mercado de dinero y mercado de valores.

Las autoridades están representadas por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y hablo de titular, puesto que la Secretaría es una dependencia de la Administración Pública Federal Centralizada y por tanto,carente de personalidad jurídica y patrimonio propio. El referido titular, goza de las mas amplias facultades en materia financiera, incluyendo las que se refieren a la emisión de disposiciones de carácter administrativo, conocidas también como circulares, que derivan de una "Legislación Marco".

De la dependencia antes citada, están subordinadas administrativamente tres organismos desconcentrados que son: las Comisiones: Nacional Bancaria,Nacional de Valores y Nacional de Seguros y Fianzas, las que cuentan con autonomía técnica y

presupuestal, sin que ello implique que estén dotadas de personalidad jurídica propia, pero tampoco están supeditadas en cuanto a las resoluciones que en su debido ámbito corresponda, a la consulta previa de las mismas.

El Banco de México, al cual se le dió un nuevo enfoque conforme a su vigente ley publicada en el Diario Oficial del 23 de Diciembre de 1993, al que denomina como una persona de derecho público de carácter autónomo, cuya finalidad consiste en proveer a la economía del país de moneda nacional, procurando la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda, propiciando el sano desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento de los sistemas de cambios.

Aún cuando el legislador no fue muy claro en el concepto legal, si destaca que el Banco de México ya no es un organismo descentralizado por servicio, sino que es un verdadero banco central, en el que incluso varía su estructura interna, cambiando el nombre, la duración y las funciones del que era Director General, para llamarlo Gobernador, para así estar acorde con el entorno financiero internacional y en especial con el Fondo Monetario Internacional, cuyo organismo máximo es la junta de Gobernadores de los bancos centrales, de los países miembros de dicho Fondo.

Conforme a la ley, podría encuentro señalar que el Banco Central es la autoridad técnica dentro del Sistema Financiero Mexicano, ya que no sólo actúa como Banco Central respecto de

instituciones de crédito, ya sean múltiples o de desarrollo, sino que también regulaa las organizaciones auxiliares de crédito y sociedades que prestan una actividad auxiliar en el crédito.

Corresponde mencionar que para una mejor comprensión de los que es un sistema financiero, despeguemos de los antecedentes históricos, tanto mediatos como inmediatos que han dado origen a la formación de estos sistemas en el mundo occidental.

Los antecedentes mas remotos los encontramos en Egipto, donde utilizaban los templos, con preferencia los dedicados al Dios del Sol (RA) para guardar objetos de oro o bienes valiosos, constituyendo el antecedente mediato a los Almacenes Generales de Depósito; en Grecia, también en los templos, en el destinado a Juno Monetta se hicieron las primeras acuñaciones de las monedas metálicas, siendo el antecedente mas lejano de las actuales casas de moneda; en Roma con las figuras de los Numularii y los Argentarii, surge el antecedente remoto de las Casas de Cambio, ya que éstos se dedicaban primordialmente a la atención de los peregrinos (extranjeros) que acudian a Roma a sus múltiples mercados, requiriendo la moneda de curso legal que eran los sextercios adquiriéndolos con talentos, dracmas, óbolos, etc. Así mismo, a través del Nauticum Foenus, surge el antecedente mediato de las instituciones de seguros, al igual que con la figura de la echazón por avería, cuyo objeto indirecto del contrato consensual, era asumir un riesgo.

Los antecedentes inmediatos los encontramos a fines de la

Edad Media, con la creación del Monte Vechio que es el primer banco establecido, en lo que ahora es Italia, e incluso por extensión se utilizó para denominar a los bancos, en varios pauses; como el nuestro, cuando se fundo el Real y Pontificio Monte de Piedad y de Animas, que funcionó como institución de crédito hasta principio de la década de los setentas, y que ahora es una institución de asistencia privada.

En Inglaterra en el siglo XVI, con el establecimiento del Banco de Inglaterra, se aportó el concepto de Banco Central, la creación del cheque y la emisión del papel moneda; éste, aunque lo conocían los chinos, siglos atrás, no se considera como antecedente, puesto que no influyó dentro del Derecho Occidental tal figura, por el aislamiento que vivían los chinos. Asimismo en el siglo XVIII,se establece la primera institución de seguros que aún subsiste hasta la fecha, que es la Lloyd of London.

Entre los siglos XVII y XVIII y el auge de las sociedades por acciones, se establecen las primeras bolsas de valores, como fue la de Amberes y la de Lyon, también por esas fechas se crea el conocimiento de embarque y a finales de ese siglo y principios del XIX, se establecen los almacenes generales de depósito, por la necesidad del depósito de mercancías que provenían de embarcaciones.

El contrato de fianza, celebrado de manera profesional o por persona moral mercantil, se dá en el siglo XIX, en Estados Unidos,con el establecimiento de la American Security Company, que

aparte de celebrar contratos de seguro, celebraba los contratos de fianza de fidelidad, respecto de trabajadores que manejaran valores o efectivo.

A fines del siglo XIX, y principios del presente siglo, surgen otras organizaciones auxiliares de crédito, como el factoring o empresa de factoraje financiero; el leasing o arrendadoras financieras; las uniones de crédito, las sociedades de inversión, los intermediarios bursátiles.

Todo lo anterior, influye en nuestro sistema financiero, sobre todo a principios de este siglo y por la cercanía de los Estados Unidos de América, provocando una etapa de transición de lo Europeo a lo Americano.

El tránsito que inician nuestras instituciones financieras hacia una menos regulada banca universal, debe encuadrarse en el marco mas amplio de la modernización del país y, en particular, del cambio del modelo de desarrollo económico. Así pues, la transformación del sector financiero, debe ser consistente con un modelo de desarrollo que se ha planteado mas competitivo e integrado mundialmente, fundado sobre bases mas productivas y duraderas.

Si bien es cierto que la reforma al sector financiero no podría, por sí sola, corregir una inadecuada estrategia macroeconómica, se presenta como un instrumento clave para defender el espacio ganado, debe aprovecharse al máximo en

términos de estabilidad y crecimiento económicos. En consecuencia, es útil distinguir, conceptualmente, dos horizontes de la reforma al ámbito financiero: el primero consiste en consolidar los logros de la estrategia económica global; el segundo poner énfasis en el desarrollo y mejoramiento del sistema financiero mismo. Sin embargo, esta diferenciación es tan sólo un recurso metodológico, ya que en la práctica, la total compatibilidad y hasta mutua dependencia de ambos fines obliga a que se les persiga conjuntamente. Tampoco sería correcto pensar que el régimen de intermediación bancaria,que se desprende de las recientes reformas al marco legal es un producto totalmente nuevo. Los pilares sobre los que se sostiene fueron construyéndose a lo largo de muchos años. Así, el reconocimiento formal de las agrupaciones financieras, cuya existencia fue propiciada por la dinámica del sistema económico en tiempos recientes, responde en lo esencial a la misma lógica que en los sesentas dió origen a los grupos financieros y en los setentas provocó la conversión de la banca especializada en banca múltiple. Se rescata de esta manera la línea que fue interrumpida por la estatización bancaria, la cual conducía hacia la integración de los distintos intermediarios financieros, aprovechando economías de escala y logrando mayor eficiencia y mejor calidad en los servicios.

Por otra parte, la liberación que ha beneficiado a la banca en materia de tasas de interés y características de operaciones pasivas, así como de inversión de recursos, fue posible gracias a los avances logrados principalmente en tres campos; el desarrollo de un mercado de valores gubernamentales: la ya aludida

transformación de la banca especializada en múltiples; y el saneamiemto de las finanzas públicas. Aunque no es la ocasión para referir el efecto que cada uno de estos elementos tuvo en la evolución del sistema financiero, debe subrayarse su carácter de indispensables para la liberalización de la intermediación bancaria.

El entorno de este esbozo, sirve de guía para explorarla posible configuración de nuestro sistema financiero en el futuro. Hay que distinguir, no obstante, la forma específica que podrán tomar en nuestro sistema. Pues bien, ocurre que podemos partir del nuevo marco jurídico del sistema financiero, el cual reconoce los cauces para analizar, las características principales que tendrá el futuro.

Existen varios elementos que sugieren que se avanzará drásticamente en términos de eficiencia, específicamente podemos esperar una reducción en el margen de intermediación financiera, a favor del angostamiento que dicho margen tenga, por un lado, la menor utilización relativa de la economía de escala, propiciada por la integración de los grupos financieros y por el otro, la liberalización en materia de tasas, la que propicia una mayor competencia entre bancos para allegarse clientela, la conveniencia de que el margen de intermediación sea estrecho no necesita modo de conciliar el fomento de ahorro con el estímulo a la inversión.

En la misma línea se mueve la posibilidad que deja abierta la ley, de autorizar nuevos intermediarios financieros, los

monopolios y oligopolios son fenómenos sociales y económicamente indeseables, la competencia entre los distintos intermediarios se dá porque cada vez es mas tenue la distinción entre los servicios de cada uno. No obstante, si en un momento dado no fuere suficiente la competencia entre los intermediarios existentes, nada impide que se autoricen nuevos participantes institucionales.

Para hacer frente a la mayor competencia, los intermediarios deberán redefinir estrategias, a este efecto podrán optar por una especialización relativa, ya no impuesta por una armadura jurídica, sino derivada de la vocación, aprovechando sus ventajas comparativas habrá de conquistar nichos específicos en el mercado, la complejidad creciente de los mercados financieros mexicanos, inducirá una especialización por producto, de tal suerte que la viabilidad de los intermediarios dependerá, en gran medida, de sus habilidades y experiencias en el manejo de determinados servicios, en todo caso, los intermediarios financieros deberán evaluar su gestión con criterios de rentabilidad sostenible y no con enfoques simples, desacertados, de penetración en el mercado.

Hay que añadir que el alto nivel de concentración del ahorro en pocos intermediarios que en la actualidad existen, tanto en el sistema bancario como en el bursátil, tenderá a reducirse con el advenimiento de nuevos participantes en el ámbito financiero, los intermediarios que tienen mayor participación en el mercado, hoy en día, quizá vean disminuida su penetración, pero esto no debe alarmarlos, pues tal evolución deseable será el resultado de un rápido crecimiento de la intermediación total, que dará cabida a

los nuevos participantes sin perjuicio del desarrollo de los ya existentes.

2.2 CONCEPTO

Es punto neurálgico de nuestro Derecho, la existencia de palabras multívocas, como es el caso de "FINANCIERO", que algunos autores como Sergio de la Garza, lo utilizan para referirse al sistema tributario o fiscal en nuestro país; así mismo existen palabras como "ACCION", que tiene la acepción de título, en el caso de las sociedades anónimas; o el derecho sustantivo para hacerlo valer ante tribunales, v.gr.: acción cambiaria: "LESION",que en materia civil significa una desproporción entre la prestación y la contraprestación y en materia penal, significa un daño o alteración en la salud del ser humano.

Conforme a lo anterior, es atingente partir desde el punto de vista etimológico, acudiendo a los autores de la materia, para el efecto de poder externar una opinión o construcción de lo que es el "SISTEMA FINANCIERO MEXICANO".

El vocablo "SISTEMA", proviene del Griego, cuyo prefijo denota: conjunto, unión, igualdad y la segunda parte se refiere a reglas o procidimientos, en una primera instancia, puede decirse que un sistema, es un conjunto o unión de reglas o procedimientos, referentes a un algo compuesto de diversas partes, así, puede hablarse del sistema métrico decimal, del sistema circulatorio, en donde existen un conjunto de elementos, unidos por reglas en el

primer caso y en el segundo por procedimientos biológicos que hacen funcionar a diferentes elementos u órganos en armonía, respecto de un fin.

El Diccionario Kapelusz, dá una multitud de acepciones, destacándose la tercera, que dice: "Sistema: conjunto organizado reglas o principios sobre una materia determinada" d5)

El fonema financiero, se refiere básicamente a cuestiones monetarias y al respecto Wolfgang Heller, comenta: "Financiero: Todo aquello que esta ontimamente relacionado con los negocios mercantiles y las actividades bancarias, monetarias y bursátiles".(16)

Lo anterior, implica que lo financiero en sentido estrictamente económico, se refiere a las actividades que se desarrollan en el mercado de capitales, que en términos jurídicos, abarca los mercados de dinero y de valores, aunque para la mayoría de los economistas, utilizan diversos criterios, en cuanto al sentido de dichas voces, respecto de los plazos o de acuerdo a las clasificación de pisos que se contienen en el Reglamento de la Bolsa de Valores.

En este orden de ideas, puede concluirse que el "SISTEMA FINANCIERO MEXICANO", es el conjunto de autoridades, instituciones

(15) Kapelusz, Dicionario, p. 1340

(16) Wolfgang Heller, Diccionario Económico, p. 78

de crédito, organizaciones auxiliares de crédito y sociedades que prestan una actividad auxiliar en el crédito, que interactúan dentro del mercado de capitales, actuando en concordancia con la regulación legal, con la inspección y vigilancia de los primeros con respecto a los demás.

No debe olvidarse, que dentro del proceso de globalización, aún antes de acuñarse esta palabra, el sistema financiero mexicano, se encuentra vinculado con entidades financieras internacionales, como son el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Club de París y que sus decisiones, no solo las de carácter monetario, sino crediticio, deben estar en consonancia con las políticas de esos organismos internacionales, como es el caso de las devaluaciones, estabilidad monetaria, sistema de cambios, emisión de valores, swaps, adr's, establecimiento de los créditos y sus condiciones, e incluso influencia en la política del país.

Asimismo, corresponde mencionar que con la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio en el presente año, junto con los acuerdos paralelos, los que se ajustan a los principios y lineamientos de la Constitución, ya que se respeta la soberanía, son compatibles con el propio Tratado, así como con las reformas y nuevos ordenamientos jurídicos en materia financiera y de comercio internacional.

Existen autores como Miguel Acosta Romero, Víctor Giorgana Frutos, Mario Bauche Garciadiego, que expresan diferentes

conceptos, referidos al sistema financiero mexicano, que en resumen abarcan a los sujetos que intervienen en el mercado de dinero, de valores y como algunos economistas lo señalan en el de capitales, distinguiendo a las autoridades de las sociedades anónimas especiales, en virtud de la autorización y en su caso, la concesión con la que cuentan por parte del Estado para realizar operaciones, dentro de dichos mercados.

En este orden de ideas, puede concluirse que a pesar de las divergencias en cuanto a la terminología, conceptos referentes al "Sistema Financiero Mexicano", la mayoría de los tratadistas concuerdan en los puntos medulares, que en el párrafo precedente quedaron mencionados, con la salvedad de que algunos se inclinan mas hacia el sistema bancario, como eje de la economía financiera del país, lo cual es inexacto, dado los avances que en mercado de valores ha tenido nuestro país desde hace diez años.

Finalmente, es menester hacer notar la importancia de la regionalización y competitividad que se va a dar a principios de 1995 en este ramo, ya que las solicitudes de instituciones financieras extranjeras, ascienden hasta al mes de junio de 1994 a 25; intermediarios bursátiles, sociedades de inversión, instituciones de crédito y organizaciones auxiliares de crédito.

La primera solicitud que está en trámite es la de "City Bank", la que ha pedido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le autorice el grupo financiero constituido por: banca múltiple, casa de bolsa y arrendadora financiera; existen

solicitudes como el Deutsh Bank, y el Dressner Banck de Alemania, para operar con filiales de intermediarios bursátiles y banca múltiple; el banco de Tokio y el Tokai han expresado su deseo de competir a través de banca múltiple.

En cuanto a la inversión norteamericana J. P. Morgan Bank, Chase Manhattan Bank, Banck of America, pretenden establecer grupos financieros con banca múltiple, factoraje financiero y casas de bolsa: esto produjo fenómenos de fusión dentro de nuestro país, entre grupos financieros, empezando por Banca Unión, y recientemente los grupos de Servicios Financieros Integrados (Serfin) y el Grupo Inverlat/Comermex, anunciaron su próxima fusión, siendo la fusionante la primera.

2.3 ESTRUCTURA

Constitucionalmente el "Sistema Financiero Mexicano", es de carácter federal, por lo que las autoridades son: el poder ejecutivo representado por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el que conforme a la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, en resumen tiene las siguientes atribuciones: fijar las políticas económicas en materia financiera para el desarrollo equilibrado del mercado de capitales, con la facultad de establecer disposiciones de carácter administrativo en materia del mercado de capitales conforme a los ordenamientos financieros vigentes.

Corresponde mencionar, que a pesar de las críticas en el

sentido de que el poder ejecutivo se ha convertido de un legislador en materia económica, estas críticas carecen de sustento lógico y fundamento legal dentro del Derecho Mexicano, pues está, bansándose en el concepto de "Legislación Marco", que fue desarrollado en la década de los treintas en Francia, básicamente por León Duguit, consiste en que el poder legislativo, establece las bases y lineamientos, mientras que el ejecutivo le otorga la facultad meramente técnica de instrumentar un sistema: por ejemplo, el poder legislativo, establece al "Sistema Monetario" con base en la unidad denominada de cambio "peso" y el Banco de México en conjunción con el titular de la Secretaría de Hacienda, basándose en el Producto Nacional Bruto, la balanza de pagos, la balanza comercial y el Costo Porcentual Promedio, fijan la equivalencia de dicha unidad monetaria con respecto a las divisas, como el dólar.

En materia bursátil, el legislador preveé que los intermediarios bursátiles se constituyan como sociedades anónimas estableciendo una serie de requisitos en la Ley del Mercado de Valores, fijando entre otras cosas que dichas sociedades deban ajustarse al capital mínimo, que establezca el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, conjuntamente con el titular de Hacienda y el Banco de México.

En este orden de ideas, puede concluirse que el Congreso establece los lineamientos sobre los cuales descansa el "Sistema Financiero Mexicano", y en el que las autoridades siguiendo el principio de legalidad, sólo actualizan valores, ya sea tratándose

de la moneda, del capital mínimo de las sociedades, de los premios que deban cobrar a su clientela, así como las tasas de interes que rijan en el mercado, que son funciones meramente técnicas, que si se legislara, tendría el Congreso la función de estar permanentemente modificando, semanalmente o a veces diario, los ajustes económicos, que realicen las autoridades, en función a la celeridad de la economía y la exigencia de la competitividad internacional.

El titular de la Secretaría de Hacienda, delega facultades en los Directores de Seguros y Valores; y de Bancos y Crédito, para la intervención técnica y específica, que le es encomendada, principalmente por la Ley de Instituciones de Crédito, las Leyes Generales de Organización y Actividades Auxiliares de Crédito, de Agrupaciones Financeras, de Instituciones de Seguros y de las leyes del Mercado de Valores, del Banco de México y la Federal de Instituciones de Fianzas, entre otras.

Como dependencia de la Administración Pública Federal, tienen tres organismos desconcentrados, por la complejidad de las atribuciones y facultades que le confieren los ordenamientos jurídicos antes indicados y por la materia económica en sí misma y, que consisten en las Comisiones Nacionales Bancaria, de Valores, de Seguros y Fianzas.

La Comisión Nacional Bancaria, se encuentra reglamentada en la Ley de Instituciones de Crédito, la que reconoce que es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito

Público, asignándole las siguientes facultades y deberes:

A).- Realizar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares de crédito, que conforme a dicha ley y otras, le competan; así como imponer las sanciones administrativas correspondientes.

B).- Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

C).- Realizar los estudios que le encomiende la Secretaría de Hacienda y Crédito Péblico, respecto al régimen bancario y presentando las propuestas que estime convenientes tanto a dicha Secretaría como al Banco de México.

D).- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la ley le otorga, para el eficaz cumplimiento de la misma y de los reglamentos que con base en ella se expidan, así como coadyuvar, mediante la expedición de disposiciones administrativas, a las instituciones de crédito, con la pólitica de regulación monetaria y crediticia que compete al Banco de México, siguiendo las instrucciones que reciba del mismo.

E).- Presentar opinión a la Secretaría de Hacienda, sobre la interpretación de dicha ley y demás relativas en caso de duda respecto a su aplicación.

F).- Formular su propio reglamento interior, e intervenir en

los términos y condiciones señalados por la ley, en la elaboración de otros reglamentos y someterlos a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

G).- Formular anualmente su presupuesto, que se someterá a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

H).- Rendir un informe anual a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

I).- Proveer lo necesario para que las instituciones de crédito, cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios concertados con los usuarios del servicio de banca y crédito y las sociedades que prestan servicios complementarios o auxiliares en la administración o realización del objeto de las instituciones de crédito, así como de sociedades inmobiliarias que sean propietarias o administradoras de bienes destinadas a las oficinas de aquéllas.

J).- Imponer sanciones administrativas por infracciones a ésta y las demás leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como las disposiciones que emanen de ellas.

K).- Conocer y resolver sobre el recurso de revocación previsto en la ley de la materia y condonar total o

parcialmente las multas, previa aprobación de su Junta de Gobierno.

LD.- Las atribuidas por la ley reglamentaria que en materia laboral sea aplicable a sus trabajadores.

MD.- Coordinar junto con la Comisión Nacional de Valores el ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia, respecto de las operaciones que las instituciones de crédito lleven acabo, en términos de la Ley de Mercado de Valores.

Las anteriores, son las funciones primordiales que le competen a la Comisión Nacional de Valores, la que está compuesta para el cumplimiento de sus funciones: Junta de Gobierno; Presidencia; Vicepresidencias; Direcciones Generales; Delegaciones Regionales y los demás servidores públicos que sean necesarios.

La Comisión Nacional de Valores, es el organismo desconcentrado, reglamentado en la Ley del Mercado de Valores, encargado de regular el Mercado de Valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos, y su estructura; es similar a la Comisión antes descrita, poseé una Junta de Gobierno, presidencia y Comité Consultivo, este último cuenta con miembros nombrados por la Bolsa de Valores, por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsas, la Asociación de Banqueros de México, la Concamin, la Concanaco, y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, teniendo una función de asesoría, con voz pero sin

voto.

Las facultades y atribuciones que tiene la Comisión Nacional de Valores son:

A).- Inspección y vigilancia de los intermediarios bursátiles y la bolsa de valores.

B).- Tener a su cargo el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y realizar su inspección y vigilancia periódicamente.

C).- Investigar los actos violatorios a la legislación bursátil.

D).- Emitir circulares sobre operaciones que conlleven a sanas prácticas del mercado y que los sujetos que intervengan dentro de dicho mercado ajusten sus actividades y operaciones a la legislación aplicable.

E).- Emitir circulares sobre establecimiento de índices de los intermediarios bursátiles.

F).- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones contrarias a sanos usos o prácticas bursátiles.

G).- Intervenir administrativamente a los intermediarios bursátiles o sociedades de apoyo de valores para efecto de normalizar sus operaciones.

H).- Ordenar la suspensión de operaciones, respecto de personas no autorizadas, que efectúen operaciones dentro del Mercado de Valores e inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las sociedades de depósito de valores, así como autorizar y vigilar los sistemas de compensación, de información centralizada y calificación de valores.

I).- Formar la estadística nacional de valores y hacer publicaciones sobre el mercado de valores, así como fungir como órgano de consulta en esta materia.

J).- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

K).- Actuar como conciliador y proponer al árbitro en conflictos originados por operaciones bursátiles.

L).- Imponer sanciones administrativas por infracción a ordenamientos bursátiles.

M).- Participar en organismos internacionales y celebrar convenios con entidades reguladoras del mercado de valores, propicinando la asistencia que le sea

solicitada por dichas entidades.

N).- Emitir circulares respecto de la información privilegiada, respecto de las sociedades emisoras.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas: esta se encuentra regulada en las Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y Federal de Instituciones de Fianzas, está al igual que las anteriores, también cuenta con una Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencia, además de Delegados, Visitadores, Auditores e Interventores, que reglamentan los ordenamientos jurídicos antes indicados.

Las funciones, facultades y atribuciones, como antes lo señalamos, se encuentran dispersas en las leyes antes mencionadas y que en síntesis son las siguientes:

A).- Ejercer la inspección y vigilancia de las instituciones de seguros y fianzas, en el desempeño de su objeto social y de los actos jurídicos que realicen conforme a las leyes que las regulen respectivamente.

B).- Autorizar los créditos, y valores que pueden adquirir en sus respectivos ámbitos.

C).- Autorizar y en su caso inspeccionar y vigilar la actuación que en su carácter de fiduciarios realicen en su cargo, conforme al contrato de fideicomiso.

D).- Emitir circulares sobre reservas, adquisición de valores, colocación de éstos, en coordinación con las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores.

E).- Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en los ramos de seguros y fianzas.

F).- Imponer las sanciones administrativas correspondientes a las instituciones de seguros y fianzas, o a las sociedades que operan en estos ramos sin tener la autorización correspondiente.

G).- Coadyuvar con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el desarrollo de políticas adecuadas, para la asunción de responsabilidad y aspectos financieros relativos a operaciones de los sistemas asegurador y afianzador.

El Banco de México es otra de las autoridades, importantes en la estructura de sistema financiero, con ley publicada en el Diario Oficial del 23 de Diciembre de 1993, que entró en vigor el día 1 de abril de 1994, donde señala que la naturaleza es ser un Banco Central, persona de derecho público, con carácter autónomo.

Las funciones que le encomienda el citado ordenamiento legal son las siguientes:

A).- Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.

B).- Operar con las instituciones de crédito, como banco de reserva y acreditante de última instancia.

C).- Prestar servicios de tesorería al Estado y actuar como agente financiero del mismo.

D).- Fungir como asesor del Estado en materia económica y particularmente financiera.

E).- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.

F).- Operar con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

G).- Actuar en materia cambiaria en conjunción con la Comisión de Cambios y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, designado por el titular de ésta.

H).- Expedir disposiciones, con el propósito de regulación monetaria y cambiaria, encaminada al sano desarrollo del sistema financiero e imponer sanciones administrativas a las personas que infrinjan las normas relativas.

En cuanto a la estructura del Banco de México, cuenta con una Junta de Gobierno, un Gobernador y varios Subgobernadores. El Gobernador, a diferencia de la abrogada Ley Orgánica del Banco de México, es un cargo temporal de seis años, que comienza a partir del primero de enero del cuarto año calendario, del período correspondiente al Presidente de la República; mientras que los Subgobernadores tendrán período de ocho años, actuando escalonadamente, sucediéndose cada dos años, e iniciándose el primero de enero del primero, tercero y quinto año del período del Ejecutivo Federal; pudiendo ser designados por una vez mas, por la Junta de Gobierno del propio Banco de México.

Lo anterior, se hizo con el propósito de hacer respetar la autonomía, que fue conferida por el legislador, conforme al ordenamiento que entró en vigor en abril de 1994, cuyo objetivo fue el desvincular al Gobernador del Banco de México, del Presidente de la República, dejando el aspecto técnico de la economía en el sector financiero, descansado en la experiencia de los economistas de carrera del referido instituto central; aún cuando existe el criterio que la autonomía no podrá darse, estimo que por lo menos si no es plena, será un coto al Poder Ejecutivo Federal.

En este orden de ideas, las autoridades del "Sistema Financiero Mexicano", quedan configuradas por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sus desconcentrados a través de sus presidentes de las Comisiones Nacionales: Bancaria, de Valores, de Seguros, Fianzas y el Banco de México, con su

autonomía financiera, monetaria y de cambios, como factor técnico.

Lo anterior, sin desconocer la vinculación con organismos financieros internacionales que ejercen funciones de autoridad, como lo es el caso del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Club de París, entre otros, de los cuales no puede sustraerse el país, ya que ha suscrito los convenios internacionales relativos y que conforme a la globalización, no puede apartarse de ese ámbito, lo que ha propiciado se varíe el concepto de soberanía, pues de seguir sosteniendo tesis antiguas y gastadas, corremos el riesgo de mantenernos en una marginación económica.

Lo anterior, lo vemos con nuestra profesión, la que indebidamente se ha considerado individualista y que ahora con la apertura económica y las nuevas reformas, ha obligado a los especialistas el replantearse la necesidad de actuar de manera obligatoria en órganos colegiados o gremiales, como así lo declaró la Barra Mexicana y el Colegio de Abogados, A.C., con motivo del encuentro de Colegiación Profesional, al reconocer que la globalización económica, la apertura de mercados, los cambios estructurales económicos, productivos y laborales, así como la creciente tendencia a que profesionales del derecho brinden sus servicios en distintos países, requieren una revisión profunda de los alcances de esta actividad, así como el fortalecimiento de las agrupaciones colegiadas del mismo, observando sus ventajas y desventajas en cuanto a la agremiación obligatoria, ya que las instituciones sociales y políticas difieren de un pueblo a otro y

que es necesario el conocimiento de la realidad y la peculiaridad de cada uno de los pueblos y no solamente la información de derecho comparado.

2.4 REGULACION JURIDICA

El "SISTEMA FINANCIERO MEXICANO", parte desde el punto de vista constitucional, en tres ámbitos: Legislativo: en cuanto a que es facultad del Congreso, expedir ordenamientos en toda la República sobre intermediación y servicios financieros, en otras palabras sus normas jurídicas son de carácter federal; Ejecutivo en cuanto a la rectoría del desarrollo nacional, mediante el crecimiento económico, conduciendo, coordinando y orientando a aquél, permitiendo la concurrencia del propio Ejecutivo, del sector para estatal, del sector social y del privado, protegiéndolo en la medida en que contribuya al desarrollo económico nacional; específicamente en lo financiero, el desarrollo técnico se lo encomienda como antes se analizó al banco central, el que es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración, cuyo objetivo primordial es procurar "LA ESTABILIDAD DEL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA NACIONAL", fortaleciendo la rectoría del desarrollo nacional, que le compete al Estado, prohibiendo a las autoridades de cualquier índole ordenar al Banco de México, conceder financiamiento. Así mismo, lo faculta para regular los cambios, la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad, necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia.

Como es de verse, la regulación desde el punto de vista constitucional, le corresponde al Congreso de la Unión, dentro de una "legislación marco", dejando que las cuestiones técnicas en el ámbito económico-financiero recaigan principalmente en el Banco de México, el que a través de disposiciones administrativas, es decir circulares se cumpla la intermediación y los servicios financieros de manera sana y equilibrada y sea posible acercarse al sueño de que la MONEDA conserve su PODER ADQUISITIVO, que desde luego repercute en todos los sectores; por ejemplo, en el laboral, en cuanto a que el salario debe ser remunerador; en el familiar en el hecho de que las pensiones alimenticias sean suficientes para adquirir vituallas, vestido, gastos médicos, educación y hasta alcance para el esparcimiento; así como fortalecer el ahorro interno y externo.

Desde luego el Estado, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público,en la competencia del campo financiero, le corresponde la rectoría. conforme a la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, su Reglamento Interior y de sus tres desconcentrados, los que se analizaron en el párrafo precedente y cuya regulación se encuentra en diversos cuerpos legales.

El Banco de México, el que sus atribuciones no sólo se encuentran en su ley, que entró en vigor en abril del año en curso, sino que está en los siguientes ordenamientos: Ley de Instituciones de Crédito; Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito; Ley del Mercado de Valores; Ley

de Sociedades de Inversión; Ley para regular las Agrupaciones Financieras; Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos; Ley Reglamentaria de la fracción XIII bis del Apartado B de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, entre otras.

Las leyes en comento regulan a las siguientes sociedades especiales, en cuanto a que requieren de autorización, concesión y en un solo caso la creación de un nuevo tipo social como las sociedades nacionales de crédito: regulan su funcionamiento y preveén sanciones tanto administrativas como penales.

A).- Instituciones de crédito, las que conforme a sus funciones y a la orientación de sus operaciones, se subdividen en:

a) Banca múltiple, que es la banca comercial, a la que puede acudir cualquier persona física capaz o persona moral de realizar operaciones activas, pasivas o servicios bancarios.

b) Banca de Desarrollo, que es la banca del Estado, la que destina sus recursos al otorgamiento de créditos o celebración de operaciones bancarias, en determinados renglones de la economía, como en la industria (Nacional Financiera, S.N.C.); en obras y servicios públicos (Banobras); a fomentar las exportaciones (Banco Nacional de Comercio

Exterior); al apoyo de los comerciantes (Banco Nacional de Comercio Interior), etc.

B).- Organizaciones Auxiliares de Crédito, las que coadyuvan de diversas maneras y como opciones alternas al crédito, es decir a que se cumpla con el objetivo del crédito o financiamiento a través de instrumentos o canales diferentes a dicho acto jurídico y son:

a) Almacenes Generales de Depósito, los que con la expedición de las certificados de déposito y bonos de prenda, permiten la circulación de la riqueza mobiliaria de mercancías, a través de esos titulos valor, o bien estos sirven para garantizar prendariamente créditos.

b) Arrendadoras financieras, las que tienen como propósito celebrar contratos "leasing" o de arrendamiento financiero, permitiendo que el empresario se allegue de maquinaria, sin recurrir directamente al crédito, teniendo tres opciones terminales al concluir el plazo: adquirir el bien en un precio simbólico, previamente pactado; prorrogar el plazo de arrendamiento; o bien, participar en el precio de venta del bien. Además de que se obtienen ventajas fiscales, al ser deducible como gasto del importe del alquiler, al impuesto sobre la renta.

c) Sociedades de ahorro y préstamo, las que tienen por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y en su caso los accesorios financieros, teniendo la obligación de colocar los recursos de que se trate en los propios socios o en beneficio mayoritario de los mismos.

d) Uniones de crédito, las que tienen como objeto principal financiar a sus socios en sus actividades productivas, en las ramas económicas en las que se ubiquen las actividades de sus socios.

e) Empresas de factoraje financiero, las que tienen como finalidad celebrar contratos de factoraje financiero, que consisten fundamentalmente en la adquisición de créditos, de personas que se dediquen a la producción de bienes y servicios, ya sea con la responsabilidad del cedente o sin ella, para que obtengan recursos frescos, antes del vencimiento de los créditos.

f) Grupos financieros o sociedades controladoras, ya sean bancarios o no, si intervienen instituciones de crédito, se estará en el primer apartado y son sociedades que adquieren el control del 51% de las sociedades, cuyo objeto sea el fungir como una

organización auxiliar de crédito, institución de crédito o una sociedad que preste una actividad auxiliar en el crédito. A estas sociedades en materia económica se les conoce como "Holdings".

g) Instituciones de seguros, que tienen por finalidad celebrar contratos cuyo objeto indirecto es la asunción de riesgos, mediante el pago de una cantidad periódica denominada prima y en caso de siniestros, cumplir indemnizando al beneficiario del seguro, ya sea en el ramo de vida, gastos médicos o eventualidades como daños al patrimonio propio o de terceros, con diferentes modalidades.

h) Instituciones de fianzas, que tienen como finalidad celebrar contratos, cuyo objeto indirecto es la de asumir obligaciones por cuenta de terceros, ya sea por disposición de la ley o convencional, también mediante el pago de una cantidad periodica denominada prima.

i) Cámaras de compensación, que tienen por objeto celebrar las compensaciones que con motivo de cheques, lleguen adarse en el sistema financiero, por parte de instituciones de crédito.

j) Bolsa de valores, que tiene por finalidad el establecimiento de locales para facilitar la

relación y operación de la oferta y la demanda de valores; certificar cotizaciones de valores; proporcionar información sobre los valores inscritos en bolsa y dar a conocer los listados en el sistema internacional de cotizaciones.

k) Instituciones para el depósito de valores, que son las que tienen por objeto la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

l) Sociedades de inversión, las que tienen por objeto el fortalecimiento y descentralización del mercado de valores; el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado y la contribución al financiamiento de la planta productivadel país, estas pueden ser: sociedades de inversión común; sociedades de inversión en instrumentos de deuda y sociedades de inversión de capital de riesgo.

C).- Sociedades que prestan una actividad auxiliar en el crédito, que son aquellas, que sin ser instituciones de crédito u organizaciones auxiliares de crédito, a través de su intermediación coadyuvan a que pueda cumplirse cabalmente por estas últimas señaladas el financiamiento y son:

a) Casas de cambio, que son las que se dedican en forma habitual y profesional a realizar operaciones de compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional, o documentos denominados en moneda extranjera, oro o plata a moneda.

b) Casas de bolsa, cuya finalidad es ser intermediario en el mercado de valores, realizar con sus clientes contratos bursátiles como los de intermediación, caución, reportes o préstamo de valores, actuar como representante común de obligaciones y tenedores de otros valores, así como actuar como fiduciarios en negocios vinculados con su objeto.

c) Especialista bursátil, estos aún no han sido autorizados, y también son intermediarios en el mercado de valores, pero respecto de ciertas especies de valores, que es lo que les dá, el calificativo de especialista.

A grandes rasgos, lo transito anteriormente constituye la regulación legal del sistema financiero mexicano, que abarca tanto el mercado de dinero como el de valores, y que consiste, tanto en reglamentar las atribuciones que tienen las autoridades, fijando los límites de dichas facultades para respetar el principio de legalidad, contenido constitucionalmente, así como reglamentar las formas, requisitos y operaciones que pueden realizar las

sociedades especiales, como lo son las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito y las sociedades que prestan una actividad auxiliar en el crédito.

CAPITULO III
INVERSION EXTRANJERA

3.1 ANTECEDENTES Y GENERALIDADES

La inversión extranjera empezó a gestarse a finales del siglo pasado en Europa, sobre todo en los países conocidos como el Benelux, es decir Bélgica, Holanda y Luxemburgo, los que una vez satisfechos sus mercados domésticos, acudieron a establecer sociedades filiales en América, sobre todocon los Estados Unidos de Norteamérica, y en el advenimiento delsiglo, otros países europeos, acordes a sudesarrollo, empiezan a exportar sus capitales a lugares, donde la mano de obra fuése mas barata, la materia fuese abundante y en general ampliaran sus mercados al exterior.

Nuestro país no fue ajeno a este tipo de inversión, y así, en 1864 se constituye el Banco de Londres, México y Sudamérica,con capital al 100% inglés, actualmente denominado como Banca Serfín; en 1882, con capital francés y egipcio se establece el actual Banco Nacional de México, S.A. y también empieza a operar la American Security Company, con capital 100% norteamericano.

En el Porfiriato la inversión extranjera en un 80%, se efectuó por países europeos, en orden de importancia: Francia, Inglaterra, Alemania y Estados Unidos, y en México comienza un desarrollo macroeconómico propiciado por la inversión extranjera, aunque con un alto costo social.

I.M. Destler, comenta que esa época "...fue el comienzo de un desarrollo macroeconómico para la Unión Americana, gracias a la inversión extranjera Europea, que servió de piedra angular en el proceso productivo americano " (17)

Hasta antes de la Segunda Guerra Mundial, los inversionistas extranjeros a nivel internacional fueron los Europeos y una vez concluída dicha confagración mundial, a través de medidas económicas como el plan Marshall, la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: los inversionistas extranjeros más sólidamente consolidados, fueron los norteamericanos, hasta que en la década de los años sesenta, fueron desplazados por los japoneses, los que comenzaron a establecer el llamado Bloque Asiático.

Mientras tanto, en el lapso comprendido entre 1910, fecha de inicio de la Revolución Mexicana y hasta la década de los años treinta, nuestro país se caracterizó por la estatalización de los bienes productivos privados, destacándose la primera estatalización bancaria ocurrida en la segunda década del presente siglo; la expropiación petrolera y por consecuencia el alejar a la inversión extranjera de nuestro país.

Durante ese lapso también afectó a la moneda, como lo señala Jan Bazant,se deprecio el peso mexicano: " A fin de evitar las fluctuaciones de su valor, Limantour implanto el 25 de Marzo de

(17) DESTLER, I.M.- TRADE POLITICS: p. 39

1905, una reforma monetaria, que entró en vigor el 10 de Mayo del mismo año. El peso fue definido como 25 centigramos de oro fino..."(18)

En la década de los cuarentas, México comienza modificar sus programas estructurales sobre la economía en forma radical y ascendente, al limitar en definitiva al Gobierno Federal, la amortización de la importación de productos fabricados en su totalidad en el exterior o bien que se introdujeran en forma triangular al país, por lo cual se establece una nueva política económica, la que permitiría a la inversión extranjera, poder establecer su economía en función, de implantar sucursales, filiales y en una mayor escala a las maquiladoras. Sin importar que se manejarán con sus propios capitales, ya que las actividades que en esos momentos se caracterizaban como de seguridad nacional o actividades económicas prioritarias, se protegían en los convenios que se entablaron con los países a los que se permitió la entrada como inversionistas; además de que la finalidad general fue acrecentar la economía mexicana, pero a su vez llevada de la mano con la apertura de nuevas fuentes formales de trabajo, para la porción desprotegida en este ámbito: sin embargo, otra de las finalidades de esta nueva política económica fue comenzar a fomentar programas de capacitación obrera a nivel técnico y profesional para poder enfrentar los vigentes sistemas de producción extranjera, que eran del todo sofisticados contra los

(18) Jan Bazant, HISTORIA DE LA DEUDA EXTRANJERA DE MEXICO, p. 164 y 165.

que en México se encontraban en función, compaginados éstos con la tecnología preponderante que se vislumbraba completamente diferente y superior a la nacional.

En las dos próximas decadas se empieza a denotar un agravante en cuestión demográfica, al crecimiento inmoderado de la población y de igual forma, el desempleo lo cual con lleva a un déficit financiero a nivel familiar, y por otro lado, la ineficacia por parte del Gobierno Federal para poder llegar a una solución adecuada, sin tener que solicitar empréstitos al exterior, lo que ocasionó que el mercado laboral mexicano se anegara de maquiladoras de baja calidad productiva, lo que se traducia en productos de pésima calidad, los cuales eran enajenados en América Latina, utilizando a México como puente, reduciendo así costos, por contar con infraestructura y mano de obra mas barata. De esta forma, los micro empresarios y el gobierno comienzan a comprar o rentar maquinaria y tecnología a los países desarrollados y comienzan con la adquisición de pasivos para satisfacer en forma paralela con los países de punta y la deuda externa del país se incrementa paulativamente y de manera alarmante.

Sobre este punto dice José Angel Gurría: "Los fuertes desequilibrios macroeconómicos acumulados durante la década de los setentas, conjugados con el deterioro en los términos de intercambio al inicio de los ochentas, desembocaron en una profunda crisis cuyas primeras manifestaciones se presentaron en los mercados financieros internos y externos durante el verano de

1982". (19)

Posteriormente nos encontramos con una de las décadas en las que se empezaba a resentir mas fuerte la escasez de flujo económico en cuenta corriente, ya que a nivel mundial la economía empieza a crecer rápidamente, por lo que los países económicamente fuertes o con reservas suficientes, destacaron por en su poder adquisitivo, y propiamente en lo politico, pero por otro lado, los países que en esos momentos comenzaban a tratar de sobresalir en este renglón, se estancan, debido a que tienen ya en esos momentos que empezar a pagar los intereses de la suerte principal de la deuda adquirida a otros países; (banca privada estranjera), lo que perjudica en forma directa su desarrollo y a su vez al elevar las tasas estipuladas por estos pasivos, empieza a dolarizarse la economía mundial, lo que obliga a los países endeudados a la fluctuación de la moneda nacional sobre el dólar y por si fuése poco, se maneja el movimiento internacional de la baja del precio del oro negro, y de nueva cuenta se afecta seriamente la economíade nuestro país, al no tener incentivos por la economía tan cerrada y por en de la falta de liquidez paracubrirlos pasivos de los préstamos contraídos.

Como señala Oscar E. Mendez, "Comienza la renegociación de nuestro país - refiriéndose a la época de Miguel Alemán Valdez - con respecto a la deuda externa comienza por documentar de nuevo

(19) Jose Angel Gorria, LA POLITICA DE LA DEUDA EXTERNA, p. 21

los intereses y posteriormente el capital". (20)

Al observar lo anterior, y por otro lado ver que México no se preparaba tanto para el futuro, como para el pago del endeudamiento contraido, los economistas del momento crean con el poder legislativo a mediados de la década pasada, un programa de reestructuración a nivel interno y externo, para poder proteger el patrimonio nacional, donde este programa contempla tanto a los sectores obreros -patronales, gremiales, empresariales y el propio gobierno federal y por el nivel externo, la renegociación de la deuda externa a mas largo plazo y con menor tasa de interés, sobre el total del pasivo y así emplear mas inversión en la economía interna y tratar de mejorar la planta productiva, aumentar el salario laboral y abrir nuevas fuentes de empleo y al mismo tiempo reducir la tensión económica del exterior con motivos de endeudamiento. Este programa de reestructuración se basa fundamentalmente en la apertura sectorial y en el trato nacional, entendiendo por el primero la capacidad del Estado de entender que su actividad primaria, la de gobernar y no la de administrar es decir, dejar de ser empresario y apuntar su estrategia hacia la actividad de ejercicio de gobierno y directriz, logrando el Estado, liberar de su presupuesto a todas aquellas empresas que de alguna forma no redituaban fondos al propio Estado y que en vez de obtener beneficios de éstas, se tenian que solventar económicamente, generando gastos que no se

(20) Oscar E. Memdez, LAS DEUDAS NACIONALES INCLUIDAS EN LOS CONVENIOS DE 1942 Y 1946, p. 167

podian cubrir por falta de fondos nacionales. Luego de alguna manera se desincorporan estas empresas o monopolios, para pasar a manos de la iniciativa privada; no obstante ellos el Gobierno Federal se reserva la intervención sobre algunas de ellas, pero no en forma directa, sino en la medida que las mismas, por malos manejos, afectaron la seguridad nacional y, por lo concerniente a dicha seguridad, queda en poder de las empresas que están reservadas para el Estado. Es así como los diferentes sectores, nacionales y extranjeros comienzan a emplear sus inversiones en todo lo que el Estado les autoriza.

Por lo anterior, varió la estructura de la macroeconomía interna y hacia el exterior, como lo señala José Córdoba, en el sentido de que "Deben desincorporarse las empresas estatales improductivas y el Gobierno Federal, retomar su directriz constitucional de velar el cumplimiento de sus normas y permitir una sana competencia empresarial de nacionales con extranjeros."(21)

Ahora bien, el trato nacional lo divido en los siguientes incisos para su mejor comprensión, de la siguiente forma:

A) TRATO MINIMO.- Implica que se brindará como nivel mínimo a los inversionistas extranjeros, la seguridad y protección, que a los demás países,ligados a la economía mexicana.

(21) Jose Cordoba, EL PROGRAMA MEXICANO DE REORDENACION ECONOMICA 1983-1984, p. 42.

B) TRATO A LA NACION MAS FAVORECIDA.- Significa que a cualquier nación que no se encuentre dentro de los tratados establecidos por México con otros países, se les dará el mismo trato al inversionista extranjero, siempre y cuando se adecúe a los tratados establecidos.

Este principio, como lo indica Snyder, se "...inició con una cláusula, a fines del siglo XIX, como vital para los Estados que tengan comercio exterior y su necesidad de recibir de parte de otros Estados, un tratamiento tan favorable como el que concede a otros". (22)

C) TRATO IGUALITARIO O NACIONAL.- Radica en el mismo trato, en cuanto los mismos derechos para los inversionistas mexicanos, que para los inversionistas extranjeros.

D) TRANSFERENCIA.- Es la personalidad del inversionista extranjero, de transladar su capital de un lugar a otro y libremente el extranjeroretire su inversión en cualquier momento, sin que exista problema, siempre y cuando lo efectúe sin dejar deudas o afecte a terceros.

E) EXPROPIACION Y COMPENSACION.- El aseguramiento básico del inversionista extranjero, para que no le expropien su infraestructura y si fuera así se le compense con su debida indemización conforme a la legislación en la materia, de

(22) R. C. SNYDER, THE MOST-FAVORET NATION CLAUSE, p. 43

manera comercial, sin esperas, y sin que resulte sorpresiva o taimada, la actuación gubernamental.

3.2 CONCEPTO

INVERSION.- AD.- s.f./s.m. y f. Se aplica este término a todo recurso económicoo material, que se destina particularmente a incrementar el capital de sociedades directamente o a través de otras operaciones financieras, con el propósito de obtener cierta plusvalia superior a lo de que se aportó.

EXTRANJERO.- Se aplica a las personas y cosas de un país con respecto a las de cualquier otro.

INVERSIONISTA EXTRANJERO.- Se entiende por este concepto, a toda persona física o moral de nacionalidad distinta a la mexicana y las entidades extranjeras sin personalidad jurídica, que tengan la finalidad u objetivo de invertir o destinar sus recursos económicos o materiales en cualquier proporción, a las sociedades mexicanas.

Este concepto al igual que en la legislación Argentina, concuerdanen lo que dice Cabanelas que "...existen dos tipos de Inversión Extranjera, claramente distinguidos: uno, caracterizado por tener su domicilio fuera del territorio nacional, y el otro, por su parte, constituido por lo que son

las empresas locales...".(23)

INVERSION EXTRANJERA.- Se reconoce como inversión de capital extranjero, en dos situaciones claramente distinguibles; apesar que la definición de inversión de capital extranjero aclara en gran medida el significado de dicha expresión, resulta conveniente analizarlo detenidamente, para limitar su concepto de la manera siguiente:

A).- La definición de inversión de capital extranjero no se limita solo a los aportes que se apliquen a actividades con fines de lucro, si no a cualquier otra de índole económica, en tanto dé lugar a la producción o intercambio de bienes o servicios, apoyando también esta interpretación el hecho de que una inversión sin fines de lucro, puede tener todos los efectos económicos propios de una inversión extranjera que tenga tales fines, salvo la remisión de utilidades. Así, por ejemplo, los inversionistas foráneos en una actividad no lucrates, pueden desear que se les asegure la posibilidad de repatriar el capital invertido.

B).- Los préstamos están excluidos del concepto de inversión de capital extranjero, ya que éstos no constituyen un aporte de capital en el sentido dado a tal expresión en la legislación económica. pues supone una prestación que deberá ser devuelta al prestamista, independientemente del resultado de la actividad en cuestión, sin que implique un aumento neto del capital del prestatario.

Además, desde el punto de vista particular de las inversiones extranjeras, los préstamos tienen características y efectos que los distinguen claramente, a los fines de su regulación de los aportes de capital. Un préstamo dá a la parte otorgante un derecho crediticio sobre una suma determinada o determinable a priori, situación que no se cumple en las inversiones propiamente dichas, que suponen un elemento de riesgo. Asi mismo, mientras que las inversiones suelen implicar un grado de control sobre la empresa en que se realice la inversión, los préstamos no suponen fiscalización alguna o lo hacen de una manera indirecta, los préstamos no podrán ser considerados como inversión de capital extranjero, aún cuando se trate de un acto celebrado entre una empresa local de capital extranjero y la empresa que, directa o indirectamente, la controle, u otra filial de esta misma, siempre que sus prestaciones y condiciones se ajusten a las prácticas normales del mercado entre entes independientes. Al contrario, el préstamo podrá ser considerado como inversión de capital extranjero, si no está implicita una situación de SUBVENCION, y encubra en realidad una prestación con carácter de aporte de capital, como sería el ejemplo de que la retribución al prestamista estuviera ligada a las utilidades de la empresa deudora.

C).- No constituyen inversiones de capital extranjero en estricto sentido, conforme a la a ley de la materia, las

adquisiciones de activos físicos que no se destinen a actividades productivas de bienes o servicios, o bien que no se genere una modernización en la economía o por último, que no se generen empleos. Sería el caso de la compra de inmuebles a fin de lucrar con la enajenación posterior, sin introducirles mejoras o modificaciones. A este respecto, cabe afirmar que la inversión, se produce en el momento en que el titular del activo en cuestión efetúa algún acto tendiente a destinar ese activo a la producción de determinados bienes o servicios, hasta en tanto no se realicen tales actos, la inversión existirá, únicamente, en la intención de su futuro autor, en el plano de las especulaciones y los pensamientos, donde el Derecho no puede penetrar, no habiéndose dado la situación prevista, tampoco se ha producido el hecho productor de efectos legales. Ahora bien, dentro de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, se señalaba, que el alquiler transitorio o por temporada de inmuebles urbanos, adquiridos para la vivienda, no constituiría una utilidad, por tanto el capital no sería registrable.

En mi opinión, la adquisición de inmuebles a fin de proceder a su alquiler, constituye una inversión de capital extranjero si el adquiriente es un inversionista extranjero. En efecto, encuentro que un aporte de capital destinado a una actividad productora

de servicios, como el derivado de la vivienda en cuestión, tiene un evidente valor económico, siendo uniformemente computados entre los bienes y servicios que componen el producto nacional. Si un inmueble adquirido originalmente con destino a vivienda, es destinado posteriormente a su alquiler, previos permisos, la inversión de capital extranjero se producirá, al efectuarse el cambio de destino señalado, ese cambio, es el productor del derecho, el que surte efectos determinados, de forma tal que el aporte de capital, tiene sus consecuencias por el hecho de encuadrar dentro de las normas establecidas, para propiciar que ésta contribuya al desarrollo nacional.

3.3 REGULACION LEGAL

Sobre este punto César Sepúlveda al referirse al Derecho Internacional dice "El asunto de las inversiones extranjeras ha estado carente de un marco legal internacional adecuado desde sus inicios, y aún cuando se ha avanzado bastante hacia un sistema que garantice que los países en desarrollo no sean explotados y que a la vez permita la afluencia de capital privado extranjero en buenas condiciones que posibiliten un desarrollo conveniente al país donde se efectúan...".(24)

Al interpretar la Ley de Invesión Extranjera, publicada en el

(24) Cesar Sepulveda, DERECHO INTERNACIONAL, p. 444.

Diario Oficial del 27 de diciembre de 1993, encuentro que en su primer capítulo del primer título, señala que es de órden público, y a su vez con una observancia general para toda la República y que tiene como objetivo primordial, determinar las reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que ésta contribuya al desarrollo nacional.

Lo anterior, lo hace el legislador para que conforme al artículo 8 del Código Civil para el Distrito Federal, en materia común, y para toda la República en Materia Federal, los actos ejecutivos contra las disposiciones de la Ley en comento sean nulos y en caso de acudir al amparo y solicitar la suspensión del acto reclamado no se conceda por lo indicado en el numeral 124 de la Ley de Amparo.

Así mismo, para inferir mejor su funcionamiento, cabe señalar que para esta ley, se equipara a la inversión mexicana, la que efectada los por extranjeros en el país con calidad de inmigrados, salvo aquélla realizada en las actividades que se mencionan mas adelante.

La inversión extranjera podrá participar en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a nuevos campos de actividad económica o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o reacomodar los ya existentes.

Luego, en su segundo capítulo,encuentro, las actividades

reservadas de manera exclusiva al Estado, concernientes a lo que determinan las leyes en las siguientes áreas estratégicas:

I.- Petróleo y demás hidrocarburos.

II.- Petroquímica básica.

III.- Electricidad.

IV.- Generación de energía nuclear.

V.- Minerales radioactivos.

VI.- Comunicación vía satélite.

VII.- Telégrafos.

VIII.- Radiotelegrafía.

IX.- Correos.

X.- Ferrocarriles.

XI.- Emisión de billetes.

XII.- Acuñación de moneda.

XIII.- Control, supervisión y vigilancia de puertos, aeropuertos y helipuertos; y

XIV.- Las demás que expresamente señalan las disposiciones legales aplicables.

Las actividades económicas y sociedades que están reservadas de manera exclusiva a mexicanos, o, a sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros son:

I.- Transporte terrestre nacional de pasajeros, turismo y carga, sin incluir los servicios de mensajería y paquetería.

II.- Servicios de radiodifusión y otros de radio y televisión, distintos de televisión por cable.

III.- Comercio al por menor de gasolina y distribución de gas licuado de petróleo.

IV.- Uniones de crédito.

V.- Instituciones de banca de desarrollo, en los términos de la ley de la materia; y.

VI.- La prestación de los servicios profesionales y técnicos que expresamente señalan las disposiciones legales aplicables.

La inversión extranjera no podrá participar directamente en las actividades y sociedades mencionadas, ni tampoco a través de fideicomisios, convenios, pactos sociales o estatutarios, o participación alguna, salvo por inversión neutra.

Sin embargo, esto podrá cambiar ahora que el G.A.T.T. se transforme en la Organización Mundial del Comercio, vigente en enero de 1995 y como lo indicó Salinas de Gortari, al respecto: "Si anteriormente se pensaba que para impulsar el crecimiento en los países en desarrollo era menester cerrarse a la economía internacional, hoy, se extiende el consenso acerca del efecto benéfico de la interacción entre diversas estructuras

productivas".(25)

En el capitulo tercero, encuentro las actividades económicas y sociedades, donde la inversión extranjera podrá participar en los porcentajes siguientes:

I.- Hasta el 10% en: sociedades cooperativas de producción.

II.- Hasta el 25% en:

A).- Transporte aéreo nacional.

B).- Transporte en aerotaxi.

C).- Transporte aéreo especializado.

III.- Hasta el 30% en:

A).- Sociedades controladoras de agrupaciones financieras.

B).- Instituciones de crédito de banca múltiple.

C).- Casas de bolsa.

D).- Especialistas bursátiles.

(25) Carlos Salinas de Gortari, INICIATIVA DE LA LEY DE COMERCIO EXTERIOR, p 6

IV.- Hasta el 40% en:

A).- Instituciones de seguros.

B).- Instituciones de fianzas.

C).- Casas de cambio.

D).- Almacenes generales de depósito.

E).- Arrendadoras financieras.

F).- Empresas de factoraje financiero.

G).- Sociedades financieras de objeto limitado a las que se refiere la Ley de Instituciones de Crédito.

H).- Sociedades financieras de objeto limitado a las que se refiere la Ley de Mercado de Valores.

I).- Acciones representativas del capital fijo de sociedades de inversión y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

J).- Fabricación y comercialización de explosivos, armas de fuego, cartuchos, municiones y fuegos artificiales, sin incluir la adquisición y utilización de explosivos para actividades

industriales y extractivas, ni la elaboración de mezclas explosivas para el consumo de dichas actividades.

K).- Impresión y publicación de periódicos para circulación exclusiva en territorio nacional.

L).- Acciones serie (T) de sociedades que tengan en propiedad tierras agrícolas, ganaderas y forestales.

M).- Televisión por cable.

N).- Servicios de telefonía básica.

O).- Pesca en agua dulce, costera y en la zona económica exclusiva, sin incluir acuacultura.

P).- Administración portuaria integral.

Q).- Servicios portuarios de pilotaje a las embarcaciones para realizar sus operaciones de navegación interior, en los términos de la ley de la materia.

R).- Sociedades navieras dedicadas a la explotación comercial de embarcaciones para la navegación interior y de canotaje, con excepción de cruceros

turísticos y la explotación de dragas y la de artefactos navales para la construcción, conservación y operación portuaria.

SD.- Servicios conexos al sector de ferrocarriles, que consisten en servicios a pasajeros, mantenimiento y rehabilitación de vías, libramientos, talleres de reparación de equipo tractivo y de arrastre, organización y comercialización de trenes unitarios, operación de terminales interiores de carga y telecomunicaciones ferroviarias.

TD.- Suministro de combustible y lubricantes para embarcaciones, aeronaves y equipo ferroviario.

Los límites para la participación de inversión extranjera señalados, no podrán ser rebasados directamente, ni a través de fideicomisos, convenios, pactos sociales o estatutarios, esquemas de piramidación, o cualquier otro mecanismo que otorgue control o una participación mayor a la que se establece, salvo que se efectúe mediante inversión neutra.

Ahora bien, se requiere resolución favorable de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, para que la inversión extranjera participe en un porcentaje mayor al 49% en las actividades económicas y sociedades que se mencionan a continuación:

I.- Servicios portuarios a las embarcaciones para realizar sus operaciones de navegación interior, tales como el remolque, amarre de cabos y lanchaje.

II.- Sociedades navieras dedicadas a la explotación de embarcaciones exclusivamente en tráfico de altura.

III.- Administración de terminales aéreas.

IV.- Servicios privados de educación preescolar, primaria, secundaria, media superior, superior y combinados.

V.- Servicios legales.

VI.- Sociedades de información crediticia.

VII.- Instituciones calificadoras de valores.

VIII.- Agente de seguros.

IX.- Telefonía celular.

X.- Construcción de ductos para la transportación de petróleos y sus derivados.

XI.- Perforación de pozos petroleros y de gas.

Se requiere resolución favorable de la Comisión Nacional de

Inversiones Extranjeras, para que en las sociedades mexicanas donde la inversión extranjera pretenda participar, directa o indirectamente en una proporción mayor al 49% de su capital social, únicamente cuando el valor total de activos de las sociedades de que se trate, al momento de someterse la solicitud de adquisición, rebase el monto que determine anualmente la propia Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, el cual en este año esta previsto en N$ 85,000,000.00 (OCHENTA Y CINCO MILLONES DE NUEVOS PESOS 00/100 M.N.).

Por lo que respecta al título segundo, en su capitulo primero, se refiere a la adquisición de bienes inmuebles y de los fideicomisos, que de conformidad con lo dispuesto por nuestra Carta Magna, las sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros o que hayan celebrado el convenio a que se refiere dicho precepto, podrán adquirir el dominio de bienes inmuebles en el territorio nacional, conforme a las dos opciones siguientes:

En el caso de la primera opción, las sociedades en cuyos estatutos se incluya el convenio antes mencionado, podrán adquirir el dominio de bienes inmuebles ubicados en la zona restringida, destinados a la realización de actividades no residenciales, debiendo registrar dicha adquisición ante la Secretaria de Relaciones Exteriores.

En la segunda opción, los inversionistas extranjeros podrán adquirir derechos sobre bienes inmuebles en la zona restringida, que sean destinados a fines residenciales, mediante la utilización

de un fideicomisio.

En el capítulo segundo, del título antes mencionado, se regula a los fideicomisos sobre bienes inmuebles en zonas restringidas, que requieren de permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores para que instituciones de crédito adquieran como fiduciarias, derechos sobre bienes inmuebles ubicados dentro de la zona restringida, cuando el objeto del fideicomiso sea permitir la utilización y el aprovechamiento de tales bienes sin constituir derechos reales sobre ellos y los fideicomisos se constituyen por:

A).- Sociedades mexicanas, sin cláusula de exclusión de extranjeros en el caso de la segunda opción 93 mencionada con anterioridad.

B).- Personas físicas o morales extranjeras.

Debe entenderse por aprovechamiento y utilización de los bienes inmuebles ubicados en la zona restringida, los derechos al uso o goce de los mismos, incluyendo en su caso, la obtención de frutos, productos y, en general, cualquier rendimiento que resulte de la operación y explotación lucrativa, a través de terceros o de la institución fiduciaria.

La duración de los fideicomisos, será por un período máximo de cincuenta años, mismo que podrá prorrogarse a solicitud del

interesado, siempre y cuando la Secretaría de Relaciones Exteriores autorice el cumplimiento de las condiciones bajo las cuales se otorguen los permisos e inscripciones.

El título de la inversión de personas morales extranjeras, menciona que sin perjuicio de lo establecido en los tratados y convenios internacionales de los que México sea parte, para que personas morales extranjeras puedan realizar habitualmente actos de comercio en la República Mexicana, deberá obtenerse autorización de la Secretaria de Comercio y Fomento Industrial para su consecuente inscripción en el Registro Público de Comercio.

Título referente a la inversión neutra, la Ley de Inversión Extranjera, señala que es la inversión realizada en sociedades mexicanas o en fideicomisos autorizadas, y, no se computará para determinar el porcentaje de inversión extranjera en el capital social de sociedades mexicanas.

Respecto de la inversión neutra, representada por certificados de participación ordinarios, son instrumentos emitidos por las instituciones fiduciarias: la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, puede autorizar a las instituciones fiduciarias para la edición de instrumentos de inversión neutral, que otorgarón solo derechos pecuinarios a sus tenedores sobre sociedades y, en su caso, derechos corporativos limitados, sin que les conceda derechos de voto en las asambleas generales ordinarias.

Sobre la inversión neutra representada por series especiales de acciones, éstas se émiten sin derecho a voto o con derechos corporativos limitados, siempre que obtengan previamente la autorización de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, y cuando resulte aplicable, de la Comisión Nacional de Valores.

En lo concerniente a la inversión neutra, en sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, se necesita la opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional de Valores, para que la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, autorice la inversión neutra, mediante la adquisición de certificados de participación ordinarios, emitidos por instituciones fiduciarias autorizadas para tal efecto, cuyo patrimonio esté constituido por acciones representativas de la serie (B), del capital social de sociedades controladoras de grupos financieros, de instituciones de banca múltiple, o acciones representativas de la serie (A) del capital social de casas de bolsa.

Por último, en el apartado de inversión neutra realizada por sociedades financieras internacionales para el desarrollo, la Comisión podrá resolver autorizar aquélla en el capital social de sociedades, de acuerdo a los términos y condiciones que para el efecto establezca la propia Comisión.

En torno a las reformas en materia del sistema financiero mexicano, con motivo del Tratado de Libre Comercio y que se

publicaron en el Diario Oficial de la Federación, de fecha 23 de diciembre de 1993:es de destacarse la referente a la Ley de Instituciones de Crédito, en cuanto a la participación de inversión extranjera al 100%, en cuanto a instituciones de crédito; también se preveé la figura de filiales, es decir sociedades constituidas con arreglo a las leyes mexicanas, pero con capital 100% extranjero.

La Ley de Sociedades de Inversión, tambien preveé el establecimiento de Instituciones filiales, al igual que intermediarios, con dicha figura en los términos de las anteriores leyes.

La Ley para regular las Agrupaciones Financieras y la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, también preveén filiales en estos rubros, las sociedades controladoras, Empresas de factoraje financiero, arrendadoras financieras, almacenes generales de depósito.

3.4 RELACION CON LA DEUDA EXTERNA

Para lograr la viabilidad del equilibrio del sector externo en el largo plazo, entendido éste como la capacidad natural para financiar la balanza de pagos, se ha requerido aplicar politicas sectoriales consistentes; en particular, las relativas a la promoción de la inversión extranjera y el comercio exterior. En este sentido, desde 1989, México ha tratado de reducir la dependencia que particularmente en las dos últimas décadas, mostró

el financiamiento de la balanza de pagos con respecto al endeudamiento externo.

Dentro de las acciones de mayor alcance se encuentran las reformas en materia de de regulación financiera, sobre todo en cuanto a inversión extranjera, en lo que respecta a cuestiones administrativas, hasta la reglamentación, autorización, y en general, la creación de condiciones propicias para la entrada y permanencia en el país de este tipo de inversión. Estas modificaciones, contenidas en el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, se han encaminado a fomentar; tanto la inversión extranjera directa, como en cartera. A finales de 1993, las modificaciones al Reglamento adquirieron carácter de ley al aprobar el Congreso la nueva legislación en materia de inversión extranjera.

Sobre este punto, Gabriel Martínez y Guillermo Fárber, comentan: "La estrategia de desregulación ha seguido algunos lineamientos pragmáticos: 1) Racionar conceptos que afectan a todos los sectores de la economía... 2) Dar prioridad de, aquellas actividades en que los beneficios de la desregulación tendrían efecto inmediato... 3) Propiciar, la disminución sistemática del peso de los monopolios en la economía..."(26)

En la actualidad, la inversión extranjera que prodríamos

(26) Gabirel Martinez y Guillermo Faber, DESREGULACION ECONOMICA (1989-1993), p.p. 11 y 12.

considerar como directa, en razón del financiamiento fresco, goza de beneficios tales como: la autorización automática y sin límite de porcentaje, siempre y cuando cumpla con ciertos requisitos; la simplificación de los procedimientos de inscripción, para lo cual se eliminaron requisitos para la obtención de registro y se redujeron las secciones de inscripción en: la de personas físicas y morales extranjeras, de las sociedades y de los fideicomisos, y la posibilidad de ampliar actividades ya establecidas en el país, cuando se trate de empresas extranjeras ya establecidas en el país, cuando se trate de empresas maquiladoras o altamente exportadoras.

Por su parte, la promoción de la inversión extranjera de cartera, ha requerido la realización de varias reformas legales, que han hecho posible la participación de inversionistas extranjeros en el capital accionario de sociedades mercantiles mediante cinco mecanismos diferentes: A).- Acciones de libre suscripción; B).- Inversiones neutras; C).- Recibos Americanos de Depósito (ADR'S); D).- Bonos de empresas americanas, y E).- Fondos de inversión internacionales.

Por otra parte, la política de comercio exterior, ha procurado promover las exportaciones mexicanas no tradicionales, tanto en nuevos mercados como en los mercados naturales del país, la canalización eficiente de financiamiento a la actividad exportadora de bienes no tradicionales, ha constituido uno de los principales instrumentos para el fomento del comercio exterior.

Los elementos anteriores, hacen prever que en las próximas décadas habrá un crecimiento sostenido de las exportaciones no tradicionales del país, que aunado a los avances significativos en la promoción de la inversión extranjera, dará viabilidad al financiamiento de la balanza de pagos del país, de esta manera México busca tener cada vez menos acreedores y más socios.

Cualquier estrategia relacionada con el financiamiento externo, debe tomar en cuenta las nuevas tendencias de los mercados internacionales de capital. Si los setentas estuvieron marcados por el auge de los euromercados y los créditos de la banca comercial, los noventas serán la década de la globalización financiera.

Está ha dado lugar a un mercado mundial de capitales, en el cual los inversionistas consideran las actividades financieras nacionales e internacionales como parte integral de su actividad, esto, ha generado una mayor diversificación y expansión de las fuentes y usos de fondos financieros, así como una movilidad de capitales sin precedentes, estimulada por la creciente disponibilidad de información y la reducción de los costos de transacción.

Los agentes económicos han aprendido la dura lección que dejaron los años de alta inflación y volatilidad de los tipos de cambio, por lo que en adelante prevalecerá la tendencia a la administración del riesgo, mediante el diseño y utilización de una serie de instrumentos bien definidos.

Si bien es cierto que la globalización financiera ha incrementado notablemente el flujo internacional de capitales, también lo es que las economías en vías de desarrollo, contrariamente a lo acontecido en los años setentas, han recibido una proporción muy reducida de esos flujos, e incluso algunos de ellos, han transferido recursos netos al exterior. De ahí la importancia de procurar una integración eficiente en la nueva tendencia del sistema financiero internacional, por está razón México se ha apoyado, y continuará haciéndolo, en la emisión de bonos y en la captación de inversión extranjera a través del mercado de valores, ya sea mediante la colocación de instrumentos nacionales en mercados extranjeros o, fomentando la participación de los inversionistas extranjeros en el mercado nacional.

Es indudable que el proceso de globalización financiera, exige la modernización del sistema financiero mexicano, para que éste sea capaz de enfrentar la competencia externa y no únicamente evitar el lado perverso de la globalización, o sea, la salida de capitales, sino también obtener beneficios de ella, bajo esta perspectiva, la modernización constituye un paso de primera importancia, en el mejor uso del financiamiento externo.

En los próximos años, se acudirá a fuentes de financiamiento que antes se encontraban subutilizadas, tales como la inversión extranjera sobre el capital social, las líneas de crédito bilaterales y los créditos de instituciones oficiales, tales como el Banco Mundial y el Banco Internacional de Desarrollo, con el propósito de financiar proyectos de alta rentabilidad que generen

ingresos suficientes para cubrir los costos del financiamiento y ampliar la propia inversión. También se dará impulso a las asociaciones estratégicas de empresas mexicanas y extranjeras,que conlleven acuerdos de tipo comercial y financiero, para que los nuevos proyectos de inversión, cuenten con una estructurade financiamiento óptima, con respecto al componente de deuda.

De igual manera, se estimulará la participación del capital extranjero en el sector privado, particularmente en la construcción de carreteras, puertos, aeropuertos, proyectos agroindustriales, generación de energía eléctrica y de tratamiento de aguas residuales, es necesario insistir en que cualquier forma que adopte en el futuro el financiamiento externo, la política al respecto, deberá guiarse siempre por la prudencia.

Es inexacto que exista una supuesta adicción de México a la deuda externa, lo que si existe es la necesidad de cubrir la brecha entre el ahorro y la inversión, y ésta se llevará mediante el fortalecimiento del ahorro interno y la captación complementaria de ahorro externo, por otra parte, deberá evitarse el endeudamiento externo, que fue provocado por los corruptos del poder público y privado, que se dará mediante la reforma económica y, en particular, por el saneamiento de las finanzas públicas. Es claro que en el futuro no se acudirá a la contratación de deuda externa para solventar la ineficiencia de las empresas públicas y las carencias en la captación de los ingresos tributarios, ya que las primeras se han reprivatizado como antes se mencionó en anteriores apartados y deberá vigilarse a los empresarios

antimexicanos de los tres sexenios precedentes al actual.

3.5 PERSPECTIVAS EN TORNO AL TRATADO DE LIBRE COMERCIO

Hay que resaltar la importancia de la inversión extranjera como complemento del ahorro y de la inversión nacional, elevado el primero se puede obtener la segunda, ninguna nación se ha desarrollado y recibido el status de Primer Mundo, sin complementar su esfuerzo con el ahorro y la inversión del exterior.

Nuestros esfuerzos deben ser grandes, ya que vivimos en un mundo más interdependiente, globalizado e interconectado; cada día ingresan más lugares del planeta en los mercados y sus productos, son mejores en cuanto a costo, calidad, originalidad y valor agregado; cualidades que se requieren para competir en este mundo cambiante, para tener presencia en los mercados. Así mismo, debemos tener la tecnología para competir, desarrollar tecnología propia y acceder a mercados que dará por resultado: empleos en nuestro país, abatimiento de pobreza y desarrollo nacional, el que aunado a la educación, propiciará elevar el nivel de nuestra población, para lograr una mejor y mayor distribución del ingreso.

La inversión extranjera y los escasos flujos internacionales de inversión son muy codiciados; hay que competir por ellos,para que encuentren mejores condiciones, circunstancias y posibilidades de crecimiento y rentabilidad, actualmente todos los países los necesitan, incluso Estados Unidos, Alemania y Japón, porque

precisan tener acceso a mercados y tecnología, si Estados Unidos,requiere de capital, ya no se diga el Oriente, el sur de Europa y la gigantesca ex-Unión Soviética, para nosotros es un aviso, ya que puede atraer capitales, cuando tomen la dirección adecuada, para entonces ya tendríamos que estar en vías de avance más ascendente.

Aquéllos que antes no competían con nosotros, han hecho cambios hacia la libertad y la democracia, agrandando la demanda y, por lógica, limitando los capitales que les son necesarios. En este año debe definirse el derrotero, para hacer de nuestra Nación una de las mas poderosas en el próximo milenio.

Cuando hablamos de inversión extranjera, por ende tenemos que entender, el aumento de ahorro que es benéfico para las empresas, particularmente a la bolsa de valores, con mayor cantidad de recursos y llevándola a nuestros programas de inversión. Cuando un país se abre a la economía mundial, se integra a los flujos de capitales que buscan las condiciones mas favorables, si queremos formar parte del "Primer Mundo", debemos actuar firmeménte y aceptar la inversión extranjera, la cual tiene que ser atraída en el futuro para alcanzar la estabilidad económica y política, para hacer cambios en el campo, la educación, la ecología y en el bienestar común, para crear un entorno confiable para insertarnos a la economía mundial, a través de el Tratado de Libre Comercio.

Finalmente, lo prioritario es renovar nuestras empresas, el

gobierno de los países que quieren salir adelante, tienen que establecer el marco por el que se conduzcan, creen la motivación y el incentivo para ahorrar mas, para que se invierta ese ahorro. Tenemos que aumentar nuestra competitividad, volviéndonos de calidad, productividad, eficiencia y renovada.

Ahora no podemos rehacer todo, la formúla será explotar las posibilidades de ventaja competitiva, atraer capitales nos ayudará a modernizarnos, para competir e impulsar, sostenida y sanamente a nuestra República Mexicana.

Finalmente, para que se adecúe nuestro entorno financiero y comercial, no sólo a un Estado de Derecho, sino al logro de la Justicia,que aunque tiene múltiples acepciones, definiciones y hasta conceptos como indica René González de la Vega, es "... un concepto positivo y axiológico dentro de nuestro derecho, la justicia se nos presenta multifacética, ya que tiene diversas connotaciones conceptuales..."(27)

Sin embargo, el término justicia es consustancial al ser humano y puede decirse, que es el equilibrio entre intereses opuestos, resolviendo los mismos en términos proporcionales, para evitar daños o perjucios.

(27) Rene Gonzalez De La Vega, LA JUSTICIA: LOGROS Y RETOS, p. 10.

CAPITULO IV
MERCADO DE VALORES

4.1 CONCEPTO

Entre los autores de la materia existe divergencia, sobre la conceptualización de este mercado; así, Saenz Viesca y Oscar Vázquez del Mercado, opinan respectivamente: el primero,que es el ámbito dentro del cual se enajenan todo tipo de valores, incluyendo aquéllos que se han "DESMATERIALIZADO" como titulos de crédito; mientras que el segundo, se circunscribe a un término abstracto el vocablo "mercado", el que existe dentro del sistema financiero mexicano, pero no en un lugar especifico y reduce la trasmisión de los valores al acto jurídico de compra-venta.

Eduardo Trucco Burrows (28), señala que dentro del mercado de valores, se deben distinguir a los primarios de los secundarios; y a los formales de los informales.

Para el autor en comento, el mercado de valores es donde ocurren los ofertantes y demandantes de titulos, destacando que están intimamente ligados al mercado, la expresión oferta pública, sujetos que intervienen y valores.

Las caracteristica del mercado de valores según Rafael

(28) Eduardo Trucco Burrows, LA BOLSA DE VALORES Y SU REGLAMENTACION, p 15

Bartolomé Laborda (29), son cuatro:

a) La libertad o intervención del mismo, dependiendo la injerencia estatal, subrayando que lo ideal es la libertad en el mercado con una supervisión del poder público.

b) La transparencia o no del mercado, según la posibilidad de que los contratantes tengan conocimiento de las propuestas existentes.

c) La homogeniedad de los bienes objeto de transacción, que se dá cuando las características de todas las unidades del bien de que se trate son las mismas, de tal suerte que una unidad pueda sustituirse por otra, sin ventajas o inconvenientes para los contratantes.

d) Independencia de precios, que consiste en que los precios se formen objetivamente por las reglas de la oferta y la demanda y los sujetos que intervienen en la contratación, no puedan influir en la determinación de los precios.

Desde luego, las anteriores características, son subjetivas, aunque algunas de ellas, bajo otra óptica, se dan dentro de nuestro mercado de valores, como la "información privilegiada",

(29) Rafael Bartólomé Laborda, LA BOLSA EN MUNDO, p. 43

que correspodería al último inciso de la clasificación de Laborde.

Ralph Touffner (30), indica que el mercado de valores desde la perspectiva histórica, es el lugar de reunión de los inversionistas, en el cual como ocurrió a principios del siglo XVI, con las llamadas lonjas mercantiles, antecedentes remotos de lo que conocemos ahora como bolsas de valores, las primeras realizaban intercambios de documentos que amparaban derechos patrimoniales y corporativos en un principio y posterioremnte, derechos meramente económicos, como ocurrió en los siglos XIX, y principios del XX, en los que se consolidaron las bolsas de valores de Londres, Amsterdam, París y Nueva York.

En nuestra concepción, el hablar del "mercado de valores", es hacer referencia a los sujetos que intervienen, tanto a las autoridades, intermediarios, colocadores, inversionistas, como el objeto de negociación que son los valores, aunando las frases "oferta pública", "información privilegiada", "sociedades de a poyo al mercado", como son la bolsa de valores, sociedades de depósito de valores, la Asociación de Casas de Bolsa y la Academia de Derecho Bursátil, así como los asesores independientes, debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Ante la diversidad de elementos que conforman el mercado de valores, para poder estar en aptitud de expresar un concepto del mismo, es menester partir de su acepción gramatical, para poder

(30) Ralph Touffner, THE STOCK MARKET, p. 117

expresar un concepto propio. En el Diccionario Kapelusz en sus acepciones económicas sobre mercado, señala: "Grupo de gente que se reune para comprar y vender, en lugares o días determinados... Edificio en cuyo interior existen puestos dedicados a la venta de diferentes artículos... Ámbito económico en que idealmente se enfrentan los ofertantes de toda clase de bienes y servicios, compitiendo entre si con el conjunto de compradores..."(31).

Rafael de Pina comenta, mercado es: "Lugar público destinado a la realización de operaciones de compraventa de cualquier clase".(32)

En este orden de ideas, puede concluirse que "mercado" es tanto el lugar físico como el ámbito ideal, donde se realizan determinados actos jurídicos, cuyo objeto directo sea dar y el indirecto, el intercambio en materia económica de bienes y servicios.

El vocablo "valores" implica una mayor dificultad para detérminar su concepto, ya que este es utilizado dentro de diversos ordenamientos jurídicos de nuestro país, pero sin definirlos, así encontramos en el artículo 3 de la Ley General se Sociedades Mercantiles que se refiere a los títulos de las acciones y que menciona que en todo lo no previsto en dicha ley, será aplicable la legislación relativa a los "valores literales en

(31) Kapelusz DICCIONARIO, Op., cit., p. 878

(32) Rafael De Piña, DICCIONARIO DE DERECHO, p. 370

los que no se oponga a su naturaleza".

La Ley del Mercado de Valores es mas imprecisa, ya que dice respecto de los valores, que son títulos de crédito, obligaciones, acciones, bonos y todos aquéllos que la ley determina, confundiendo a los valores con los títulos de crédito, que en nuestro Derecho sólo son: la letra de cambio y el pagaré, que son objeto de otro tema de tesis.

La Ley del Mercado de Valores Mexicana, fue una copia casi fiel de la Ley de Protección para Inversionistas Norteamericanos, la que fue promulgada en el año de 1973, como consecuencia de la llamada *paper crisis o paper crunch*, originada al inicio de la década de los años setentas en las principales bolsas norteamericanas, en las que por el aumento de las transacciones bursátiles, los *certificados* (equivalentes a títulos en nuestro país), es decir, documentos que amparaban acciones, obligaciones o bonos del tesoro, se traspapelaban, o existían errores en los endosos o en la emisión, impresiones, en fechas, beneficiarios, rendimientos, o cualesquiera otros datos, provocando retraso en las operaciones bursátiles.

Lo anterior, trajo como propuesta de solución: la "inmovilización" de los *certificados*, mediante una ficción legal, de considerar que a través de un acta de emisión de aquéllos, depositada en una institución creada al efecto, para la guarda, custodia y administración de dichos certificados, se consideraban emitidos éstos y a través de un ordenador central, conectado a una

red de terminales con los intermediarios bursátiles, se efectuaban asientos electrónicos de cargo y abono, respecto de los actos jurídicos efectuados con los certificados de referencia.

Al realizarse el anteproyecto en nuestro país de la Ley del Mercado de Valores, tomando como modelo la multicitada legislación norteamericana, los encargados del referido anteproyecto, soslayaron la sistematización y el origen doctrinario que existe entre los certificados norteamericanos y los títulos mexicanos. Tullio Ascarelli, (33) explica magistralmente como los autores en elsiglo pasado, trataron de sacar las notas comunes entre la letra de cambio y los demas títulos destinados a circular, que no incorporan un derecho de crédito, como son las acciones, los certificados de depósito, los conocimientos de embarque y los cheques entre otros, que posteriormente los doctrinarios mexicanos, se confundieron y en vez de tomar las notas comunes de los títulos de crédito aplicables a otros de diversa naturaleza, confundieron éstos con los títulos de crédito.

Conforme a lo anterior, la comisión redactora de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en la época de Alberto J. Pani, entonces Secratario de Hacienda y Crédito Público, provocaron una mixtura en la referida ley y conceptualizaron a títulos de diversa naturaleza, o que no incorporaban derechos de crédito, como "títulos de crédito" y así en su artículo 5, señala que son títulos de crédito los documentos

(33) Ascarelli, tullio.- PANORAMA DE DERECHO COMERCIAL, pag 70.

necesarios para ejercitar el derecho literal en ellos consignado; en otras palabras, en nuestro sistema jurídico al referirse a títulos, se requiere la emisión material o física de los documentos y en la Ley del Mercado de Valores, no se contempló dicha situación, sino que demostrando una abulia jurídica, adoptó la inmovilización de valores, creando el "indeval" como una institución nacional de depósito de valores, actualmente en liquidación, en virtud de verse reprivatizada, la función, creándose tantas sociedades de depósito de valores, como cámaras de compensación existen en nuestro país.

Surge entonces la dicotomía contradictoria entre el concepto legal de "título de crédito" y los *títulos* creados por decreto como los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES); Bonos de Desarrollo (BONDES); Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES); bonos ajustables (AJUSTABONOS) y otros valores gubernamentales, que no fueron emitidos físicamente y por *CRASO ERROR JURIDICO, LOS DECRETOS QUE LOS CREARON LOS REGULARON BAJO LOS VOCABLOS TITULOS DE CREDITO*, contrariando lo regulado en el artículo 5 de la ley de cambiaria.

En la Ley del Mercado de Valores, dedica un apartado al Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que es parte de la Comisión Nacional de Valores, la que cuenta con tres secciones, la primera y la última destinadas a registrar la emisiones virtuales de valores, que realizan tanto el Estado Mexicano, como las sociedades mercantiles emisoras que coticen, tanto en la bolsa mexicana de valores como bolsas extranjeras.

Jorge Barrera Graf,(34) prefiere utilizar los términos "titulos valor", a los de "titulos de crédito", señalando que los primeros incorporan un concepto económico mas amplio que el de "titulo de crédito", mientras que Cervantes Ahumada prefiere utilizar los vocablos indicados en segundo término, argumentando que por tradición jurídica debe utilizarse dichos términos.

Estimo que no se trata de un concepto meramente terminológico, sino de un problema de fondo, en el que a pesar de haber copiado la legislación norteamericana, al hablar de valores se creó una nueva figura jurídica, diferente a los "titulos cambiarios" y que la terminología que utiliza el catedrático Sergio Cuauhtémoc Martínez Castillo, al denominarlos *üefectos bursátilesü*, es mas adecuada para designar las partes alícuotas de una deuda estatal o de sociedades mercantiles, que hayan inscritos la emisión de dichos "efectos" en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y asi evitar teorías torturantes del Derecho, como la llamada *"TEORIA DE LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE CREDITO"*.

De otra manera, lo negociado en la bolsa de valores, al no emitirse, no puede considerarse como titulos de crédito y al caracer de documento, tampoco es aplicable la ejecutabilidad a que se refiere el articulo 1391 del Código de Comercio, por lo que el catedrático Sergio Cuauhtémoc Martínez Castillo, tiene razón en que se creó una nueva figura dentro del Sistema Jurídico Mexicano,

(34) Jorge Barrera Graf, DERECHO MERCANTIL p. 83

diferente a los titulos de crédito y que consiste sintéticamente en el acto unilateral de voluntad de una persona moral, pública o privada en virtud de la cual adquiere con otras personas, morales o fisicas una deuda para ser pagadera en un plazo determinado, mas un premio.

En el caso de las sociedades mercantiles, existe el llamado papel comercial, que es básicamente la emisión de pagarés, o bien el girar letras de cambio a favor de si mismas que se denominan aceptaciones bancarias, o a través de obligaciones, ya sean quirografiarias, hipotecarias, o convertibles en acciones, o mediante la celebración de un contrato de fideicomiso, emitiendo certificados de participación, ya sea de rendimientos, de liquidación, inmobiliarios u ordinarios, tambien conocidos como CPO'S.

En este orden de ideas, estoy de acuerdo en que la figura creada se le denomine "efecto bursátil", estatal o privado y que consiste básicamente en la declaración unilateral de voluntad del Estado o de una sociedad mercantil, de obligarse frente a terceros denominados inversionistas a devolver el importe de la adquisición de la deuda creada, en el plazo señalado en el acta de emisión, atendiendo a las reglas de la oferta y la demanda.

Finalmente, el concepto "mercado de valores" en el sistema jurídico mexicano, podemos costreñirlo, al ámbito tanto espacial como ideal en el que concurren los intermediarios bursatiles a la bolsa de valores a efecto de enajenar "efectos bursátiles",

previamente inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

4.2 REGULACION LEGAL

En un orden jerárquico, por especialización de la materia, los ordenamientos legales aplicables son: Ley del Mercado de Valores, Ley del Banco de México, Ley de Instituciones de Crédito, Ley de Sociedades de Inversión, Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley General de Organizaciones y actividades Auxiliares de Crédito y por último la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

En el contexto de la Ley del Mercado de Valores y de los ordenamientos complementarios antes señalados, se desprende que el mercado de valores es supervisado, vigilado e inspeccionado, fundamentalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y su desconcentrado, la Comisión Nacional de Valores, actuando como eje técnico y macrofinanciero el Banco de México.

La estructura del Mercado de Valores, se da a continuación:

A).- En el ámbito espacial, lo constituye la Bolsa Mexicana de Valores, la que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado a través de los siguiente:

a).- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que

faciliten las relaciones y actos jurídicos entre la oferta y la demanda de valores.

b).- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa y los listados en el sistema internacional de cotizaciones de la propia bolsa, sobre sus emisores y los actos jurídicos que en ella se realice.

c).- Certificar las cotizaciones en bolsa.

B).- El ámbito ideal se dá dentro del "Sistema Financiero Mexicano", al participar ya sea en la emisión, colocación, o inscripción de los "efectos bursatiles".

C).- Los emisores de "efectos bursátiles", que pueden ser el Estado, empresas de participación estatal, instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito y sociedades mercantiles privadas.

D).- Intermediarios bursátiles que son básicamente las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, estos últimos aun no ha habido autorización para que opere alguno.

E).- Sociedades de apoyo, como son: las sociedades de depósito de valores, las calificadoras de valores, la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, la Academia de

Derecho Bursátil y los asesores independientes, debidamente autorizados.

F).- Inversionistas: que pueden ser personas físicas o morales, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, estas últimas en los términos de la Ley de Inversión Extranjera. Todos ellos que participen en actos jurídicos de enajenación de los "efectos bursátiles" producidos por los emisores.

De acuerdo con lo anterior, la regulación del "Mercado de Valores",se realiza con cada uno de los elementos de la estructura planteada en la literales precedentes y deben reunir determinados requisitos como son:

Para el caso de la Bolsa de Valores, debe constituirse como sociedad anónima con la modalidad de capital variable, con mínimo de 20 socios, los que deberán ser casas de bolsas o especialistas bursátiles, participando con una sola acción, con un consejo de administración, con un mínimo de 5 consejeros, pudiendo tener una duración indefinida y siendo aprobados sus estatutos por el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la que discrecionalmente puede otorgar la concesión, oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores observando el mejor desarrollo y posibilidades del mercado.

Tratándose de emisores, cuando interviene el Estado, basta que lo realice a través del titular de la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público para considerarse emisor, en los demás casos debe solicitarse previamente la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, salvo que se trate de instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito y sociedades de inversión, cuyos "efectos bursátiles", se inscribirán en la sección de valores por simple comunicación a la Comisión Nacional de Valores.

Los intermediarios bursátiles, solo son las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, que son sociedades anónimas, cuyos estatutos deben ser aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México, autorización que será otorgada de manera discrecional por la primera autoridad.

Las sociedades de apoyo al mercado de valores, también deben estar constituídas como sociedades anónimas, requiriendo autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público: las sociedades calificadoras de valores, la asociación de casas de bolsa, la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y los Asesores independientes en materia bursátil: requierien de concesión, las sociedades para el déposito de valores, la que será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores, solo pueden ser socios el Banco de México, las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito e instituciones de seguros y fianzas, realizando una sola acción y siendo el número de socios no menor a veinte, y un consejo de

administración de por lo menos once consejeros.

Respecto de los inversionistas, existe una amplitud en su participación, ya que incluso pueden participar extranjeros, (en los términos de la ley de la materia); sin importar la calidad migratoria que detenten, siendo mas benigna cuando se trata de inversión neutra, como fue analizado en el capitulo tercero de este trabajo, ya que no se computa para efecto de considerarla como inversión extranjera en el capital social de sociedades mexicanas, teniendo como característica que solo otorgan derechos pecuniarios o corporativos limitados, sin la concesión de derecho a voto en las asambleas ordinarias de inversionistas.

4.3 DIFERENCIAS CON MERCADOS CAMBIARIOS

El mercado cambiario está íntimamente ligado al concepto de divisas y sus participantes son los bancos centrales, instituciones de crédito, casas de cambio, grandes sociedades mercantiles y corredores de cambio.

En cuanto a la mecánica operativa, el mercado cambiario es descentralizado, continuo y totalmente automatizado, estando sujeto entre otras cosas a las reglas de la oferta y la demanda, entre las que destacan la especulación, cobertura, contratos adelantados y futuros.

En nuestro país, el mercado cambiario tiene como parámetro al dólar estadounidense, destacándose el mercado libre, hasta hace

poco el mercado controlado y la unificación al primero, siendo relevante la actuación del Banco de México,en su regulación,con la banca múltiple y las casas de cambio y su relación con el sistema monetario internacional, especialmente con el FMI.

Existen a nivel internacional, mas de cien monedas de curso legal, para efecto de intercambio de bienes, servicios o activos financieros, transacciones que exigen cuando menos una operación en el mercado de cambios, sin que importe si la operación se cotizó en pesos mexicanos o en alguna otra divisa.

De lo anterior, corresponde examinar el concepto de divisa, este desde luego, se refiere a la moneda extranjera y como tal, se trata de una mercancia, con un precio sujeto a las reglas de la oferta y la demanda, por lo que el tipo de cambio como lo indica Catherine Mansell (35), es un precio relativo, precio que se expresa en términos de la unidad de otra moneda, en otras palabras puede considerarse que las divisas son billetes y monedas extranjeras, transferencias bancarias denominadas en moneda extranjera (órdenes de pago) y otros instrumentos financieros de disponibilidad inmediata, denominados en moneda extranjera, como es el caso de los giros bancarios, cheques de viajero y en algunos casos cheques de caja.

Dentro de este mercado, participan empresas de diferentes magnitudes, aunque por su importancia las macro

(35) Mansell Catherine, LAS NUEVAS FINANZAS EN MEXICO, p. 66

-empresas influyen de manera preponderante en las reglas de la oferta y la demanda de divisas, como es el caso del dólar norteamericano, el cual en los últimos tiempos, con la expansión del mercado japonés y la consolidación económica europea, se ha visto tambaleante, sobre todo con la unificación monetaria que empezara a partir del año dos mil (ECU).

En cuanto a la participación de los bancos, destaca principalmente lo que se ha denominado las posiciones en divisas, que no es otra cosa mas que inventarios de efectivo y de cheques de viajero en moneda extranjera, mantenidos generalmente en bancos corresponsales, esto permitio que puedan hacer frente a la demanda interna, manteniendo un tipo de cambio conforme a los bancos centrales, atendiendo también al respaldo de la moneda del curso legal, es decir el PNB.

Para calcular el diferencial entre tipos de cambio de compra y venta como un porcentaje del tipo de cambio se realiza a través de la siguiente forma:

$$\text{Diferencial} = \left| \frac{\dfrac{\text{USD}}{\text{DM venta}} - \dfrac{\text{USD}}{\text{DM compra}}}{\dfrac{\text{USD}}{\text{DM venta}}} \right| \times 100$$

Los bancos centrales son los que norman la oferta de la moneda doméstica y dirige la politica monetaria nacional, la que con la autonomía técnica que le fue conferida a través del nuevo

ordenamiento legal, se desprende de la conjunción que existía antes con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Como banco central, tiene la capacidad legal y económica para fijar el precio de su moneda o la cantidad en poder del público, pero no puede predeterminar ambas variables, ya que esto esta íntimamente ligado con la cantidad de circulante que exista en el mercado, su respaldo, la balanza comercial, la balanza de pagos por deuda externa y las reglas de la oferta y la demanda, de acuerdo con la estabilidad política del país.

En México durante largo tiempo se tuvo un régimen de tipo de cambio fijo, en el que estableció el precio del peso con respectoal dólar 12.50 viejos pesos hasta 1976, fecha en la cual se cambió el tipo de cambio de fijo a flotante, sujetándose únicamente a la regla de la oferta y demanda, caso en el cual el banco central, sólo fija la oferta monetaria, sin intervenir en los mercados cambiarios.

En la actualidad el banco central, estableció la llamada flotación manejada, en la que el banco de México interviene comprando o vendiendo reservas internacionales, para defender su moneda contra apreciaciones o depreciaciones indeseables y a últimas fechas, nuestros socios comerciales ante los vaivenes políticos (caso CHIAPAS y caso COLOSIO), en que el Secretario del Tesoro Norteamericano, junto con los Bancos de la Reserva Federal estadounidense, apoyaron al peso mexicano, con un crédito de seis mil millones de dólares.

Los corredores de cambios, los que se distinguen como Brokers y los Dealer; los primeros se dedican a poner en contacto al demandante y al oferente de divisas sin asumir una posición propia frente al mercado cambiario; mientras que los segundos mantienen un inventario de moneda extranjera, la que aumenta cuando sus clientes desean vender y disminuye cuando sus clientes desean comprar, en resumen son simples cambistas o casas de cambio.

Como antes se mencionó, la mecánica operativa del mercado cambiario, se carácteriza por ser descentralizada, es decir una bolsa, lonja o institución donde su reunan los participantes del mercado cambiario, para realizar estas operaciones; el mercado cambiario se realiza en todos los sitios donde se adquieren divisas por moneda de curso legal y donde existan bancos, casas de cambio, corredores o corresponsales, que efectúen transacciones de moneda extranjera.

Otra de las características de ese mercado es que es continuo, es decir que no hay tipos de cambio al cierre, por cada banco, corredor, casa de cambio y corresponsal, carecen de un horario definido y la fluctuación de la divisa o de la moneda de curso legal, se sujeta a las reglas de la oferta y demanda, variando el tipo de cambio, según se realice la transacción de que se trate.

La automatización del mercado cambiario, es otra de sus características, ya que a grán escala el intercambio de divisas no se lleva acabo de manera física, sino de manera electrónica,

esto se da a través de los Reuters, que son muebles especialmente diseñados para dar cabida a varios teléfonos y un reloj que imprime la fecha y hora de los comprobantes de cambios, según las cotizaciones de precios de todo el mundo, de manera instantánea a través de satélite.

En este orden de ideas, puede percibirse la diferencia existente entre los mercados de valores y el cambiario; atendiendo en primer término a las autoridades que intervienen, mientras que en el mercado de valores, participa el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México, en el mercado cambiario solo interviene esta última autoridad.

En el mercado de valores, los intermediarios sólo son las casas de bolsa y los especialistas bursátiles; mientras en el mercado cambiario son las instituciones de crédito, las casas de cambio, los corredores, ya sean brokers o dealers, y hasta las propias sociedades mercantiles.

En cuanto a los emisores en el mercado de valores, puede intervenir el Estado, empresas de participación estatal, sociedades anónimas que inscriban sus valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las sociedades de inversión; mientras que en el mercado cambiario el único emisor son los bancos centrales, por lo mentos en nuestro país por disposición constitucional y por Ley del Banco de México, solo el banco central puede emitir papel moneda y ordenar la acuñación de

moneda metálica.

En el mercado de valores existen sociedades de apoyo, como son la bolsa de valores las sociedades calificadoras de valores, las sociedades de déposito de valores, la Asociación de Casa de Bolsa, la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, asesores bursátiles autorizados y un lugar específico para realizar las enajenaciones de valores que proporciona la propia bolsa de valores; en el mercado cambiario se carece de sociedades de apoyo y de un lugar específico, para las enajenaciones de divisas.

4.4 ESPECULACION Y COBERTURA

En cuanto a la especulación, la doctrina tampoco se ha puesto de acuerdo en que consiste ésta, aún que la mayoría de los tratadistas como Alfredo Rocco, Francisco Messinneo y Ageo Arcangelli, coinciden en que se trata de la realización de un acto de comercio.

El Código de Comercio nacional, dá un catálogo de carácter enunciativo del acto de comercio, resultando los términos especulación, intermediación y lucro, aunque no define a estos. El especulador en cualquier mercado, puede decirse que es aquél que asume posiciones con el propósito de obtener utilidades, haciendo de ello su ocupacion habitual, ya sea del mercado de valores o del mercado cambiario.

El especulador en el mercado de valores, lo asume la casa de

bolsa, ya que el especialista bursátil aun no ha sido autorizado, tiene como propósito fundamental, comprar bajo a la par, valores para ser enajenados éstos, en un momento en que exista gran demanda de dichos valores y así obtener pingües ganancias; en el mercado cambiario, el especulador ya sea banco o casa de cambioo corredor, toma posiciones para beneficiarse de su exposición al riesgo de variaciones, de ciertos precios sobre todo, tipos de cambio.

En cuanto a la cobertura, se determina en función a los posibles riesgos que puede implicar la adquisición de valores, por lo que a veces se recurre a las sociedades calificadoras de valores, las que emiten una opinión sobre el mayor o menor riesgo en la adquisición de "efectos bursátiles", o bien atendiendo a la garantía colateral del valor de que se trate, por ejemplo será mas riesgosa el adquirir obligaciones quirografarias que las hipotecarias; es menor el riesgo al comprar valores gubernamentales (CETES, TESOBONOS, AJUSTABONOS, ETC.) que papel comercial.

En el mercado cambiario, la cobertura consiste en la protección de movimientos adversos, en cuanto a los tipos de cambio, en otras palabras, es una administración de riesgos, en los que debe preverse una posible variacion de la moneda de curso legal, con respecto a las divisas, atendiendo al entorno macroeconómico, político y social que vive el país, y factores como inflación, balanza comercial de pagos y el pago del servicio de la deuda externa.

Son de reciente creación los llamados WARRANTS, en nuestro país que son títulos opcionales que representan una cobertura para el inversionista, ya que el emisor que puede ser una sociedad de inversión, institución de crédito o sociedades mercantiles, otorga al propio inversionista el derecho de comprar o vender determinado número de efectos bursátiles, dentro de un período devigencia a un precio preestablecido llamado (precio de ejercicio).

El Warrant protege al inversionista de las eventualidades del mercado accionario, ya que dicho instrumento reduce las pérdidas que hubiese por movimientos negativos del mercado de valores, teniendo la posibilidad de obtener ganancias en el mercado secundario si se logra vender en éste, de ahí la importancia del precio de ejercicio, ya que el Warrant puede ser ejercido por el tenedor en el momento que deseé dentro del plazo de vigencia.

Para una mejor comprensión del funcionamiento del Warrant, se esquematiza su funcionamiento con la adquisición de una acción en el período de un año, comprendiendo la cotización a la alza y la baja de la misma acción, incluyendo además la posible venta en el mercado secundario:

Rosa Melcachori, tiene una acción de 250.00 nuevos pesos, con expectativa de obtener una ganancia; ante las variantes del mercado, tiene el temor fundado que la acción baje su cotización y acude a una casa de bolsa para adquirir un Warrant y reducir el riesgo de su inversión, pagando una prima de 50.00 nuevós pesos, por un precio de ejercicio de 250.00 nuevos pesos por un año.

Dentro del año, la acción de la Srita Melcachori, se cotiza a 450.00 nuevos pesos, lo que da una ganancia de 200.00 nuevos pesos, menos el costo del seguro, es decir 50.00 nuevos pesos, obteniendo una ganancia real de 150.00 nuevos pesos, estando protegida por las variaciones del mercado.

El otro supuesto consistiría en la baja de la acción por cotizarse en 100.00 nuevos pesos, lo que le ocasionaría a la Srita Melcachori, una pérdida de 150.00 nuevos pesos, pero al ejercer el warrant al precio preestablecido de 250.00 nuevos pesos, reduce su pérdida a solo 50.00 nuevos pesos, que fue el costo de la prima.

La última opción, consiste en la venta en el mercado secundario, la ejerce la Srita Melcachori, al acudir a ese mercado a ofrecer el Warrant, resultando como beneficio, el precio del mercado de éste, desde luego siempre y cuando este vigente el Warrant y puede ser a través de mesas de dinero o fideicomisos de inversión.

4.5 INSTRUMENTOS OBJETO NEGOCIACION

En este apartado corresponde a analizara los "efectos bursátiles", según el ámbito de negociación, ya sea a nivel internacional o doméstico. Para ser congruente, partiré desde el ámbito genérico, que es el internacional.

En este mercado, nuestro país aún no llega a configurar los llamados Forwards, que son contratos adelantados, ya sea de divisa

o de tasa de interés y los Futures, aunque existen antecedentes, pero dentro del Código Civil como es la compra de esperanza o de futuro sobre productos perecederos, sin embargo, dado el avance dentro del mercado de valores, no se descarta que en breve puedan contemplarse esos actos jurídicos.

Por lo que analizaré básicamente los Swuaps, el factoraje internacional, los Eurobonos, los CPO'S, los American Depositary Receipts (ADR'S) las acciones serie L y las de serie C de la banca múltiple.

Respecto de los SWAPS, no deben ser confundidos éstos con aquellos que involucran la entrega de divisas o del instrumento de deuda base del swuap, como es el caso de las tasas de interés o la serie consecutiva de contratos adelantados, sino el canje de deuda por inversión, que también son conocidos como DEBT - EQUITY-SWAPS, los cuales fueron diseñados por intermediarios bursátiles neoyorkinos, con el efecto de sanear la deuda externa mexicana.

Fue en agosto de 1985, cuando se había pactado el convenio de reestructuración de deuda pública externa con la banca comercial, se introdujo el primero de dos programas de SWAPS; a través de estos instrumentos, los inversionistas extranjeros podían adquirir en el mercado secundario, el papel de deuda mexicana e intercambiarlo por acciones de sociedades mercantiles, privadas o empresas de participación estatal, para complementar inversiones para iniciar una sociedad y/o para cancelar deuda con el fideicomiso público *ficorca*.

Los criterios utilizados en la colocación de los *swaps*, fueron los siguientes: la orientación a proyectos altamente exportadores; incremento de capital fijo y capacidad instalada; incorporación de tecnología de vanguardia; sociedades que utilizan un alto contenido de insumos nacionales; proyectos de pequeñas y medianas empresas; sociedades altamente productivas y las que tuvieran pasivos con la banca comercial extranjera.

Corresponde mencionar, que los *swaps*, son instrumentos de intercambio de deuda por capital, que representa un costo oneroso para países deudores, mientras que para los bancos acreedores representaba un mecanismo privilegiado, para reducir el saldo de su cartera vencida.

Ante esta desventaja, el gobierno mexicano, intercambió deuda por solo tres mil seiscientos cincuenta y ocho millones de dólares, de una deuda de casi doscientos mil millones de dolares, que el gris, corrupto y el peor presidente en nuestra historia, había adquirido (Miguel de la Madrid Hurtado), por lo que se optó por otros mecanismos como el intercambio de deuda antigüa por bonos con garantia (*BONOS CUPON CERO*).

Estos bonos cupón cero, consisten en que el principal queda garantizado con la adquisición de estos bonos del Tesoro de Estado Unidos, a un plazo de 20 años, con una amortización única al término del plazo y una sobretasa de 1.5%, respecto de la tasa *libor*, el agente de la operación de intercambio fue el Banco Morgan, utilizando el Estado Mexicano, el mecanismo de

subasta,para determinar el descuento y monto del intercambio.

El factoraje internacional, fue un instrumento para exportadores mexicanos, que funcionan de manera similar al factoraje contemplado en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito; así en materia internacional el factoraje consiste en que el exportador con cuentas por cobrar a corto plazo, transfiere sus documentos mercantiles a un intermediario, que encontrará a un factor, quien pagará el dinero en ese momento, con un descuento, tomando como base el riesgo crediticio del importador; la tasa de interés del mercado de dinero nacional y la fecha de vencimiento de la operación.

Para una mayor comprensión, se presenta el siguiente cuadro esquemático de Catherine Mansell.

Eurobonos, estos instrumentos no son otra cosa, que efectos bursátiles a corto plazo, emitidos por los países fuera de los Estados Unidos Americanos, pero expresados en dólares y colocados en el exterior, es decir fuera del país emisor.

Estos instrumentos fueron consecuencia de los altos impuestos y complicados trámites en la emisión de bonos norteamericanos y la necesidad de los emisores e inversionistas, de contar con instrumentos flexibles, anónimos y de ágil emisión, a partir de 1982, los eurobonos mexicanos dejaron de emitirse, para tener un repunte a fines de 1988, con Operadora de Bolsa; 1989 Petrocel; el primer eurobono emitido por sector privado fue en 1989 por CEMEX.

A. HOY (36)

producto manufacturado

EMPRESA → → → → → → → → → → → → → → CADENA DE SUPER-
MEXICANA ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← MERCADOS EN E. U. A.

↑ ↓ cuentas por cobrar a 60 dias
↑ ↓
↑ ↓
↑ ↓
USD ↑ ↓
MENOS ↑ ↓ FACTURA
DESCUENTO ↑ ↓
↑ ↓
↑ ↓
↑ ↓
↑ ↓
FACTOR

B. EN 60 DIAS

CADENA DE SUPER-

FACTOR ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← ← MERCADOS EN E. U. A.

CUADRO NO. 1

(36) Catherine Mansell Carstens, Op., cit., p. 437

A partir de 1990, fueron varias las emisiones, como puede apreciarse en el cuadro siguiente:

Los *certificados de participación ordinarios* (CPO'S), son instrumentos que se emiten en ejecución de fideicomiso, cuya creación se contempla desde 1989 con el Reglamento de la abrogada Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, en la que podían los fideicomitentes,afectar acciones o algún otro efecto bursátil en fideicomiso y emitir los CPO'S, los que podían ser adquiridos en el mercado de valores doméstico, incluso por extranjeros sin que se computara para efectos de inversión extranjera.

En la vigente Ley de Inversión Extranjera, bajo el rubro de *inversión neutra*, entendiendo por ésta la realizada en sociedades mexicanas o en fideicomisos autorizados conforme a la ley, no computándose para determinar el porcentaje de inversión extranjera, en el capital social de sociedades mexicanas.

Dicha inversión puede estar representada por instrumentos emitidos por instituciones fiduciarias, en las que por reformas a diversos ordenamientos financieros, no sólo las instituciones de crédito pueden tener ese carácter, sino: casas de bolsa, instituciones de seguros y fianzas; el Patronato del Ahorro Nacional y la Comisión de Fomento Minero, asímismo puede estar representada por una serie especial de acciones sin derecho a voto, o con derechos corporativos limitados, con la previa autorización de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y

EMISIONES RECIENTES DE EUROBONOS (HASTA SEPTIEMBRE DE 1991). (37)

PRESTATARIO	MONTO(*)	REGISTRO
BANCOMEXT	100 usd	Amsterdam
CEMEX	150 usd	Coloc. Priv.
TELMEX	320 usd	Coloc. Priv.
LA MODERNA	65 usd	Luxemburgo
PEMEX	100 dm	Dusseldorf
C.F.E.	235 usd	Coloc. Priv.
TAM RADE	33 usd	Luxemburgo
SOMEX	89 usd	....
PONDER LTD	22 usd	Coloc. Priv.
NAFIN	150 dm	Frankfurt
BANAMEX	130 usd	Coloc. Priv.
GRUPO SIDEK	50 usd	Luxemburgo
BANCOMER	229 usd	Coloc. Priv.
BARTON CORP	75 usd	Luxemburgo
EURO NOVUM	60 usd	Luxemburgo
SIDEK INT FIN	50 usd	Coloc. Priv.
SERFIN	50 usd	....
DYNAWORLD BANK ú TRUST	70 usd	....
UNITED MEXICAN STATES	300 dm	Frankfurt
BANOBRAS	100 usd	Luxemburgo

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

* EN MILLON.

CUADRO NO 2

(37) Ibid., pp. 444, 445

en su caso de la Comisión Nacional de Valores.

Por último, previa opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional de Valores, puede autorizar CPO's para sociedades controladoras de grupos financieros, institucionales de banca multiple y casas de bolsa, cuyo patrimonio esté constituído por acciones, representativas de acciones de serie B, de las dos primeras y de la A para la tercera; y por último la realizada por "Sociedades Financieras Institucionales para el Desarrollo".

Los Amercian Depositary Receipts (*ADR'S*), estos consisten en un recibo que ampara la adquisición de una acción comprada en una bolsa extranjera, depositada con un custodio, generalmente un banco internacional reconocido, emitidos por iniciativa de la sociedad enlistada, caso en el cual se considera patrocinada (*sponsored*), o bien por iniciativa de los inversionistas, conocida como (*unsponsored*).

Asimismo, tambien los CPO'S, pueden depositarse con un custodio y enajenarse a través de ADR'S, en mercados secundarios internacionales.

En el siguiente cuadro puede observarse la inversión extranjera a a través de los *american depositary receipts*, de 1990 a 1992.

INVERSION EXTRANJERA EN ADRs (38)
(Hasta marzo de 1992)
(en miles de USD)

EMISORA		SALDO
TRANSFORMACION		
Empaques Ponderosa	(EMPAQ)	17 911.66
Fomento Económico Mexicano	(FEMSA)	57,812.50
Ponderosa Industrial	(PONDER)	133.48
Tubos de Acero	(TAMSA)	283,555.50
Vitro	(VITRO)	305,001.33
CONSTRUCCION		
Cementos Mexicanos	(CEMEX)	284,525.17
Intercerámica	(CERAMIC)	6,915.94
Empresas Tolteca de México	(TOLMEX)	45,979.90
COMERCIO		
Cifra	(CIFRA A)	41.56
	(CIFRA B)	836,891.51
Grupo Gigante	(GIGANTE)	32,081.86
Sears	(SEARS)	59,509.29
COMUNICACIONES Y TRANSPORTES		
Aerovías de México	(AEROMEXICO)	124,980.21
Teléfonos de México	(TELMEX A)	473,783.70
	(TELMEX L)	13'764,375.67
Grupo Telvisa	(TLEVISA)	09,270.37
Transportación Maritima Mexicana	(TMM)	43,583.23

(38) Ibid., p. 457

SERVICIOS

Grupo Video Visa	(GVIDEO)	100,024.63
Posadas de México	(POSADAS)	28,076.64
Grupo Situr	(SITUR)	100,930.96

VARIOS

Grupo Carso	(GCARSO)	343,014.33
Corporación Industrial San Luis	(SANLUIS A 1)	19.56
	(SANLUIS A 2)	88.60
Grupo Sidek	(SIDEK)	15,890.55
Industrias Synkro	(SYNKRO)	4,112.13

FUENTE: INDEVAL, CITIBANK, BANAMEX, BOLSA MEXICANA DE VALORES.

CUADRO NO 3

Las acciones de la serie L, o de voto limitado, fue un tanto para burlar la prohibición de los extranjeros en ciertas actividades, reservadas para los mexicanos, como es el caso de las comunicaciones telefónicas por cableado y las crediticias, permitiendo la emisión de acciones de voto limitado (la L es de limitado), que técnicamente constituyen capital social; su precedente fueron las acciones de la serie C, de las instituciones de crédito, al promulgarse la vigente Ley de Instituciones de Crédito, en julio de 1990 y en la que dice que no forman parte del capital social, teniendo el voto restringido para asambleas generales extraordinarias en asuntos relativos a cambio de objeto, fusión, escisión, transformación, liquidación y cancelación de inscripción en bolsa de valores.

En cuanto a los instrumentos negociados en el mercado doméstico, pueden clasificarse en los de renta fija, hibridos y renta variable.

Los primeros son aquéllos que tienen un rendimiento determinable y fijo, pues se conoce de antemano y son básicamente los instrumentos que emite el Estado, a través del titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y cuyo colocador es el Banco de México, en pocas palabras son "efectos bursátile" representando deuda pública interna, siendo los mas importantes los siguientes:

a) Certificados de la Tesorería de la Federación (cetes), que se emitierón por vez primera en 1977 y

son una copia de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América, los llamados *treasury bill* o *T-Bill*, y que salen a subasta los lunes de cada semana y que en época del peor presidente de la historia mexicana, se emitían un promedio de $ 6,000,000,000,000.00 de viejos pesos, en el período 1982-1988.

b) Bonos de Desarrollo (bondes), estos tienen una tasa fija y teóricamente se utiliza para financiar proyectos a largo plazo de obras de infraestructura, o financiamiento a empresas productivas.

c) Bonos Ajustables del Gobierno Federal (ajustabonos), éstos actualizan su valor con base en los índices de inflación, que actualmente publica el INEGI y que fueron tan socorridos en el sexenio pasado.

d) Bonos de la Tesorería de la Federación (tesobonos), estos se expresan en dólares norteamericanos y se pagan conforme al artículo 8 de la Ley Monetaria, al tipo de cambio que rija en el momento de pago.

Los instrumentos híbridos, son aquéllos que se conocen de antemanc parte del rendimiento que darán, pero están sujetos a las reglas de la oferta y la demanda y son :

a) Aceptaciones bancarias, que son letras de cambio

giradas por una sociedad mercantil en favor de ellas mismas, en las que el girado-aceptante es una institución de crédito.

b) Papel comercial, que consiste en pagarés suscritos por sociedades mercantiles, los que pueden ser a mediano plazo, con rendimiento liquidable al vencimiento; pagarés financieros, expedidos por empresas de factoraje y arrendadoras financieras.

C) Obligaciones, es decir el crédito colectivo a cargo de una sociedad emisora, con sus variantes de quirografarias, hipotecariasy convertibles en acciones.

D) Certificados de participación, emitidos en ejecución de fideicomiso, con las modalidades de inmobiliarios, ya sean amortizables o no amortizables; de rendimientos y de liquidación.

E) Credibures. que es el producto de una canasta de valores, administrado por Nacional Financiera, S.N.C. , cuyo importe destinado a desarrollar obras de infrastructura para la industria.

F) Bonos Bancarios de Desarrollo. se emiten a largo plazo para financiar proyectos especificos empresariales, en determinada rama económica, ya sea en la producción de bienes o de servicios, según se determine en en Plan

Nacional de Desarrollo.

G) Cedis. Que son los certificados de depósito, que documentan un depósito a plazo y que es solicitado por el cuentahabiente para negociarlo, a efecto de tener liquidez.

Los instrumentos de renta variable, son aquellos que para determinar su rendimiento, se deben consultar sus estados financieros, independientemente de que están sujetos a las reglas de la oferta y la demanda y son básicamente dos:

a) Acciones, que son los títulos que representan la parte alícuota del capital de una sociedad anónima y cuyo valor facial,rara vez corresponde con el valor contable o el bursátil.

b) Certificados de Aportación Patrimonial (caps), que conforme se lleve a cabo la política de apertura comercial, tendran que reprivatizarse los bancos llamados de desarrollo, puesto que no tendrán cabida ante la competencia, sobre todo la internacional.

PROPUESTAS

1.- El nacimiento de nuestro país, desde el punto de vista económico, surgió como nación endeudada; y,la deuda pública externa, ha sido un instrumento de presión por los países desarrollados en torno a las políticas macroeconómicas, por lo que debe atacarse de raiz el endeudamiento; no sólo el externo, sino el interno, que supera en tres tantos a la deuda pública exterior. Lo anterior puede abatirse, reduciendo al máximo a la Administracion Pública Federal Centralizada, suprimiendo las Secretarías de la Contraloría General de la Federación; Secretaría de la Reforma Agraria; Secretaría de Desarrollo Social; Secretaría de Trabajo y Prevención Social; Secretaría de Pesca; Secretaría de Energía Minas e IndustriaParaestatal; fusionar las Secretarías de la Defensa Nacional con la de Marina; reducir al máximo el personal de las restantes Secretarías de Estado, suprimiendo desde luego al Departamento del Distrito Federal.

La supresión del sector paraestatal, que abarcaría empresas de participación estatal, organismos descentralizados y fideicomisos públicos, concesionando los ramos de petróleo, ferroviarios, de generación y suministro de energía eléctrica.

Con lo anterior, se lograría una reducción real del gasto público, el Ejecutivo Federal se orientaría al ejercicio del gobierno en los términos que dicta la Constitución General

de la República, convirtiéndose en un auténtico regulador de las fuerzas económicas, sin distorsionar éstas por una injerencia rectora de las finanzas e inversiones, tanto privadas internas como externas, en nuestro país.

No pretendo regresar al liberalismo económico del Siglo pasado, ni tampoco reprobar o aprobar el denominado liberalismo social, sino partir de una realidad; el que nuestro país participe en el concierto internacional de las naciones desarrolladas; actualmente México, pertenece a la O.C.D.E. (Organización para el Comercio y Desarrollo Económico); tampoco me ciego a que existe Chiapas (con su pobreza a extrema y atraso de siglos; Oaxaca la Entidad Federativa con mas municipios y de los mas pobres de la República Mexicana) y otros tantos Estados de nuestro país, que viven marginados del centro.

2.- Evitar el excesivo reglamentarismo que existe en nuestro país en materia financiera, sobre todo en el mercado de valores, que distorsiona los precios de los valores, en su afán de controlar y proteger al público inversionista. Un caso reciente es el del Grupo Financiero Havre, en que existiendo una casa de bolsa sana, al intervenir al grupo se ve afectada y con esto, los inversionistas; ya que la desconfianza generada por la intervención, por parte de la aseguradora, afecta artificialmente los precios del papel comercial o de los certificados ordinarios que maneja la casa de bolsa, reflejando un sistema vengativo y anacrónico de persecución,

al estilo el ~ "Santo Oficio", en lugar de avocarse a buscar soluciones.

Al limitarse la facultad de la autoridad administrativa, en el sentido de emitir disposiciones de carácter burocratica, es decir circulares, cuya teleologia fue hacer una actualización de lo técnico, por parte del ejecutivo, con la llamada ~ "legislación marco" de los franceses, en que el Poder Legislativo, fija las bases y normas juridicas sobre las que deberá circunscribirse la autoridad administrativa, dejando a ésta las facultades meramente técnicas.

Sin embargo, se ha abusado en la emisión de las circulares por parte de las autoridades hacendarias, de la Comisión Nacional de Valores y del propio Banco de México, lo que provoca desfazamientos en los mercados, altas tasas de interés, inflación y resta competitividad con los grupos financieros internacionales, los que en breve estarán operando en nuestro país; que están habituados a las reglas de la oferta y demanda, bajas tasas de interés y utilidades razonables.

3.- Iniciar la desconcentración real en el ámbito politico, ecónomico, y social, para que nuestro país se desarrolle de manera armónica, evitando otro estallido social al estilo de Chiapas, cambiar la educación centralista, que tanto caos ha producido en nuestro país, por lo que el TLC, es una alternativa para lograr lo anterior, permitiendo que se

produzca la inversión externa, fuera de las principales ciudades capitales de la República, permitiendo hacer posible la igualdad de oportunidades de trabajo para todos los conacionales.

La educación a este respecto debe ser orientada a encontrar la identidad nacional, la que como afirma Rogelio Díaz Guerrero, se encuentra apenas en el presente siglo, y abandonar la fantasía de que somos el resultado de dos culturas ∿ "la española" (que en realidad tampoco existe, recuérdese los catalanes, vascos, gallegos y otras tribus) con la ∿ "azteca", soslayando la maya, tarahumara, yaqui, zapoteca, mixteca, las mezclas con franceses, americanos, libaneses, árabes, chinos, alemanes, y que el resultado fue una cultura propia, con valores propios que aún nos negamos a reconocer. El premio a la alta calidad de mano de obra en armado de vehículos, lo tienen los trabajadores mexicanos, incluyendo el ingenio y disciplina, pero al carecer de identidad nacional, entre el desprecio por lo español, la verguenza de lo indígena, la admiración oculta hacia los americanos, impiden que podamos apreciarnos en nuestra verdadera dimensión, por lo que es necesario encontrar la propia identidad nacional, dentro de la mística de la educación.

4.- Debe darse certidumbre al inversionista extranjero, en el sentido de que la política de apertura externa no es sexenal, sino permanente, evitando cualquier viso de expropiación y

también evitando los oligopolios extranjeros o nacionales, diversificando las inversiones, no sólo territorialmente, sino también de la misma fuente y rama.

Lo anterior, puede darse reduciendo y haciendo clara, y limitativamente los casos de expropiación, la que sólo podrá ser decretada por conflicto bélico o por prácticas oligopólicas dentro del mercado, por cualquier persona, física o moral, nacional o extranjera. Para hacer posible ésto a parte de reducir la Administración Pública como antes se indicó, deben estar muy bien remunerados los cargos y hacer de ellos un privilegio el ocuparlos, olvidándonos de un "vicio español" del "compadrazgo" y copiandoa las culturas precolombinas la "meritocracia", es decir que quién ocupe un cargo de esa naturaleza, es porque no sólo posee los conocimientos, sino que tiene la experiencia y la atingencia de aplicar de manera tangible los mas altos valores morales a lo largo de su vida.

CONCLUSIONES

La problemática de nuestro país, se reduce en el ámbito histórico, a que la independencia consumada por Don Agustín de Iturbide en 1821, se condicionó por el entonces rey de España Fernando VII, a que la Nación Mexicana reconociera la deuda adquirida por España, y, tristemente surge nuestro país con una deuda externa heredada y un gobierno centralista desatroso hasta nuestros días, que conlleva a un desarrollo central y un abandono fatal del resto de la República Mexicana; caso Chiapas, Oaxaca, Veracruz,entre otros.

A fines del siglo XIX,y principios del XX, concretamente en el Porfiriato, nuestro país era contrastante, por un lado tenía una apertura comercial, sobre todo con Europa, principalmente Francia y un manejo diplomático, conocedor de los mosaicos de poder de los Estados Unidos Americanos, y por el otro, un costo social elevado, en lo que respecta a la mano de obra fabril y agrícola, en que los operarios y campesino seran tratados como esclavos, lo que dió lugar entre otros factores a la Revolución Mexicana, con el único efecto positivo, de crear la clase media.

Después de la época revolucionaria, en la que se dió la primera estatización bancaria, de graves consecuencias económicas para el país, y habiendo transcurrido la decena trágica, alconsolidarse el gobierno centralista (Presidencialismo), primero con Plutarco Elías Calles, período en que se funda el Banco de México, posteriormente con Lázaro Cárdenas, en que el país se ve

obligado a redocumentar su deuda externa y endeudarse mas, llega una época de crecimiento económico con Miguel Alemán, favorecida por la conflagración mundial con las potencias del eje, pero acompañada por el crecimiento de la deuda externa, las devaluaciones constantes, en que el peso del porfiriato que se cotizaba a la par con el dólar, hasta se fue a $ 12.50 por dólar, para arribar a la nefasta actuación de Luis Echeverria, el que recibió una deuda exterior de cuatro mil millones de dólares y la quintuplicó en su sexenio; López Portillo la cuadruplicó y Miguel de la Madrid Hurtado la triplicó; elevó la inflación a niveles terroristas y poniendo en peligro la paz social, renegoció la deuda contan mal tino que los swaps, en vez de beneficar; acrecentaron la deuda pública, pero a nivel interno, que afortunadamente el sistema de swaps, no fue acogido como esperaban por los inversionistas, hasta llegar a nuestros dias con una apertura comercial total, pero también a un elevado costo social.

La segunda estatización bancaria y posteriormente la reprivatización del sector financiero, saneó por un lado las finanzas públicas y privadas del país, pero dejó de crecer la economía, aunque se abatió la inflación y se logró reducir las tasas de interés, se permitió mayor libertad en la aplicación de las reglas de la oferta y la demanda, el gobierno volvió a tomarsu propia naturaleza, evitando desviaciones o distorsiones macroecónomicas, pero aunque revitalizado, reorganizado el sistema financiero, ahora en grupos financieros y permitiendo la inversión externa en este rubro, los cambios abruptos, redujeron la

capacidad de los nuevos banqueros y la sindicalización bancaria, produjo trabajadores ineficientes y un bajo rendimiento de los servicios bancarios.

La futura competencia con losgrupos financieros internacionales, ha provocado esfuerzos desesperados de los banqueros nacionales, en reducir su plantilla de personal, fusionarse con otros grupos financieros, el caso de Banco BCH y Banca Cremi, cuyos grupos finacieros se fusionaron creando el Grupo Unión y el Grupo Financiero Serfin con la fusión Inverlat-Multibanco Comermex, siendo absorbido éste último. Sin embargo, lo anterior obedece a que en nuestro país, desgraciadamente estas personas alas que Díaz Guerrero llamaría antimexicanos, sólo pretenden seguir obteniendo pingues ganancias en detrimento del país, pues ahora tendrán que competir con empresarios bancarios que están acostumbrados a dar un excelente servicio y obtener utilidades razonables, lo que desde luego beneficiará a la mayoría de los mexicanos. En reciente estudio británico, se concluyó que la banca mas rentable a nivel internacional es la mexicana, por la ganacia que obtienen sus accionistas, no por las operaciones que efectúan.

La apertura comercial se dió en nuestro país al ser admitidos al G.A.T.T., en 1986, y que paraenero del año entrante será la Organización Mundial del Comercio; se amplió aún mas con la entrada en vigor del Tratatado Trilateral de Libre Comercio en enero de 1994; desde luego, una ventaja innegable es la creación de empleos, la sana competencia, que se dará en cuanto la

autoridad equilibre a los inversionistas en los ramos, porcentajes y distribución sectorial, a efecto de evitar los oligopolios y crear una dependencia colonial económica mas fuerte de la que tenemos.

En cuanto a la intervención de grupos financieros extranjeros en el sistema financiero, producirá una mayor competencia, que se traducirá en tasas de interés bajas; acceso al crédito en los mercados primarios y secundarios, de dinero y de valores, pero con el riesgo de que los banqueros nacionales en su afán de lucro excesivo, sean desplazados por los internacionales, por su mayor eficiencia administrativa, económica, y con mayor visión comercial.

Por último, es de vital importancia para evitar no sólo las repercusiones negativas antes anotadas, dedicar un mayor esfuerzo en el encuentro de la propia identidad nacional, lo que evitará la imitación extralógica y la adopción de conductas diferentes a nuestra propia idiosincracia, logrando que nuestra creatividad natural, ingenio, trabajo de calidad, se refuercen con una imagen real de nosotros, los que nacimos como nación en el segundo cuartode estesiglo, con personalidad y caracterùsticas definidas propias.

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

ACOSTA ROMERO, Miguel.

Derecho Bancario, 4a ed, México, Porrúa, 1986.

ANDERSEN, TORBEN Juul.

Currency and Interest Rate Hedging, New York Institute of Finance, 1987.

ASCARELLI, Tullio.

Panorama del Derecho Comercial, Buenos Aires Argentina, De Palma, 1949.

BANAMEX-ACCIVAL, Grupo Financiero.

México en la Decada de los Noventa, 1 ed, México, Editorial Amanuense S.A. de C.V., 1993.

BARRERA GRAF, Jorge.

Estudios de Derecho Bursatil, 2a ed, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., 1986.

BARRERA GRAF, Jorge.

Inversión Extranjera, Régimen Jurídico, México, Porrua, 1975.

BAZANT, JAN.

Historia de la Deuda Exterior de México, 2a ed, México, El Colegio de México, 1981.

BONILLA, Adolfo y San Martin.

Derecho Bursátil, Madrid España, Tecnos, 1974.

BROSSETA PONT, Manuel.

Manual de Derecho Mercantil. Madrid España, Tecnos, 1976.

CABANELLAS, Guillermo (h).

Derecho de las Inversiones Extranjeras, Argentina, Buenos Aires, Editorial Heliasta S.R.L. 1982.

CAMARA NACIONAL de COMERCIO de la CIUDAD de MEXICO.

Memoria de las Concertaciones en México, México, Editorial Talleres de la Cámara Nacional de Comercio cd de México, 1993.

CENTRO de ESTUDIOS ECONOMICOS y SOCIALES del TERCER MUNDO, A.C.

Tercer Mundo y Economía Mundial, México, Editorial Talleres Offset Cemont S.A., 1981.

CIFUENTES, Eduardo.

El Concepto de Valor, Reflexiones Criticas a la Luz del Derecho Comparado y del Derecho Colombiano, Bogotá, Universidad de los Andes, 1985.

COLTRO CAMPI, Césare.

II Dirito de Banca y Bursa, Leasing Dett. A. Guiffre, Italia, 1973.

CONCHELLO, José Angel.

EL TLC: Un Callejón Sin Salida, México, Editorial Grijalbo, S.A., 1992.

CORDOBA, José.

El Programa Mexicano de Reordenación Económica 1983-1984, en el F.M.I., El Banco de Mundial y La Crisis Latinoamericana. México, Siglo XXI Editores, S.A. de C.V., 1986.

DE PINA, Rafael y Rafael de Pina Vara.

Diccionario de Derecho, México, Porrua, 1991.

DESTLER, I. M.

Trade Politics, Sistem Under Stress, Washington , Institute For Internacional Economic, 1986.

DICCIONARIO KAPELUSZ.

Diccionario Kapelusz de la Lengua Española, Buenos Aires, Kapelusz, 1979.

EPOCA, Semanario de México.

TLC: La Hora Final, México, Numero 109, Editorial Imagen y Medios S.A., 1993.

FEDERACION IBEROAMERICANA DE BOLSAS DE VALORES (FIABV).

Vocabulario Bursatil, Buenos Aires, 1986.

FERNANDEZ FLORES, Francisco.

Derecho y Politica Bursatil, Vol. I. Barcelona, 1972.

GIORGANA, FRUTOS, Victor Manuel.
Costo Porcentual Promedio y Casas de Bolsa en el Economista, México, Porrúa, 1980.

GONZALEZ DE LA VEGA, René.
La Justicia: Logros y Retos. México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

GURRIA, Jose Angel.
La Política de la Deuda Externa. México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

HERREJON SILVA, Ermilio.
Las Instituciones de Crédito. México, Trillas, 1988.

HERNANDEZ BAZALDUA, Reynaldo y Mercado Sánchez, Luis Enrique.
El Mercado de Valores. Ed. del Autor, 1985.

HELLER, WOLFGANG.
DICCIONARIO ECONOMICO, Buenos Aires, Depalma, 1964.
IGARTUA ARAIZA, Octavio.

Derecho Bursátil, México, Porrúa, 1990.

INSTITUTO TECNOLOGICO AUTONOMO DE MEXICO.
México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio, México, Editorial
Mc Graw Hill, 1992.

JENNINGS, Richard.

Securities Regulations, E.U.A., Cases and Materials, The foundation Press, Inc. Fifth Ed., 1982.

LABORDA, Rafael Bartolomé.

La Bolsa en el Mundo, Editorial Deusto, 1980.

MANSELL CARSTENS, Catherine.

Las Nuevas Finanzas en México, México, Editorial Milenio, S.A. de C.V., Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Instituto Tecnológico Autónomo de México, A.C., 1992.

MARTINEZ, Gabriel / Fárber, Guillermo.

Desregulación Económica (1989/1993)., México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

MARTINEZ MORALES, Rafael I.

Derecho Administrativo, México, Editorial Harla, 1992.

MELGAR ADALID, Mario.

Educación Superior: Propuesta de Modernización, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

MENDEZ, Oscar E.

Las Deudas Nacionales Incluidas en los Convenios 1942-1945, México, Banco de México, S.A., 1957.

MOCTEZUMA BARRAGAN, Esteban.
La Educación Pública Frente a las Nuevas Realidades, México, Editorial Fondo de Cultura Económica 1994.

NARRO ROBLES, José.
La Seguridad Social Mexicana en los Albores del Siglo XXI, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

ORTIZ MARTINEZ, Guillermo.
La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

PEREZNIETO CASTRO, Leonel.
Derecho Internacional Privado, 5a Ed, México, Editorial Harla, 1993.

PEREZ STUART, José A.
La Bolsa, México, Editorial Diana, 1981.

SALINAS DE GORTARI, Carlos.
Iniciativa de la Ley de Comercio Exterior, México, El Mercado de Valores, Año LIII, Septiembre, Num. 15, 1993.

SAENZ VIESCA, José.
Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de Bolsa con su Clientela, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, 1985.

SNYDER, R.C.

The Most-Favorite Nation Clause, New York, King's Crown Press, 1948.

SEPULVEDA, César.

Derecho Internacional, 16a Ed. México, Editorial Porrúa, S.A. 1991.

TOVAR Y DE TERESA, Rafael.

Modernización y Política Cultural, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1994.

TOUFFNER, Ralph.

The Stock Market, E.U.A., John Wiley and Sons, 1982.

TRUCCO BURROWS, Eduardo.

Las Bolsas de Valores y su Reglamentación, Santiago de Chile, Editorial Ediar/Cono Sur Ltda, 1989.

VINER, Aron.

Inside the Japanese Financial Markets, U.S.A., Dow Jones/Irwin, 1988.

WALTER, Ingo.

Global Competition in Financial Services, Ballinger Publishing Company, 1988.