

138
22j

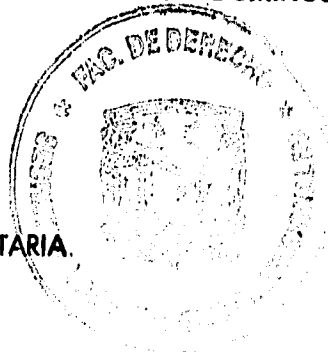


**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE DERECHO

**"NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFICADOS DE LA
TESORERIA DE LA FEDERACION"**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
L I C E N C I A D O E N D E R E C H O
P R E S E N T A :
M I G U E L A N G E L D E L G A D O D O M I N G U E Z



CIUDAD UNIVERSITARIA.

1996



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEÑOR LICENCIADO
DOM AGUSTIN ARIAS LAZO,
DIRECTOR DEL SEMINARIO DE ESTUDIOS
JURIDICO-ECONOMICOS DE LA FACULTAD DE DERECHO DE
LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO.
P r e s e n t e .

Muy distinguido Maestro.

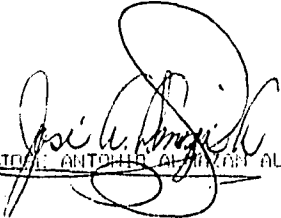
El alumno MIGUEL ANGEL DELGADO DOMINGUEZ, con número de cuenta de esta Casa de Estudios 8728186-8, ha concluido bajo la asesoría del suscrito, la investigación de Tesis profesional intitulada NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION, que ha elaborado para ser admitido a sustentar el correspondiente examen profesional de la Licenciatura en Derecho.

La monografía en cuestión aborda un tema de relevante interés, dada la importante función que tienen estos documentos en el financiamiento de las actividades del Estado.

Cabe señalar que el alumno DELGADO DOMINGUEZ demostró durante el desarrollo de su investigación dedicación, trabajo y estudio.

Aprovecho la oportunidad para enviarle un cordial saludo, quedando a su disposición para cualquier comentario o aclaración al respecto, protestando a usted las seguridades de mi más amplia y distinguida consideración.

A T E N T A M E N T E
POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU,
Ciudad Universitaria, D.F., a 27 de marzo de 1996.


LIC. JOSÉ ANTONIO ALVARADO ALANTIZ.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE
ESTUDIOS JURIDICO-ECONOMICOS

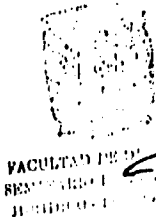
ING. LEOPOLDO SILVA GUTIERREZ
DIRECTOR GENERAL DE ADMINISTRACION
ESCOLAR,
P R E S E N T E .

El pasante MIGUEL ANGEL DELGADO DOMINGUEZ,
con número de cuenta 8728186-8, elaboró su tesis profesional
en este Seminario bajo la dirección del Lic. José Antonio Al
mazán Alanís, intitulada "NATURALEZA JURIDICA DE LOS CERTIFI
CADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION".

El pasante MIGUEL ANGEL DELGADO DOMINGUEZ,-
ha concluido la tesis de referencia, la cual llena los requi
sitos exigidos para este tipo de trabajos, por lo que me per
mito otorgarle la APROBACION para los efectos académicos - -
correspondientes.

Me es grato hacerle presente mi considera
ción.

A T E N T A M E N T E
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"
Ciudad Universitaria, D.F., a 26 de marzo de 1996.
EL DIRECTOR DEL SEMINARIO



LIC. AGUSTIN ARIAS LAZO.

ele.

A Dios, mi verdad fundamental.

A mis padres, mi razón de existir.

A mis hermanos, compañeros de toda la vida.

A Fernanda y Aldo, inocencia que motiva.

A Laura Olivia:

***Por su amor que trasciende y
hace de mí un hombre feliz.***

Al Lic. José Antonio Almazán Alaniz:

***Mi agradecimiento infinito por haber aceptado
guiarme en la realización de este trabajo.***

*A la Universidad Nacional Autónoma de México,
Facultad de Derecho:*

Por mi formación profesional.

A Pepe Noble:

Por su invaluable amistad.

A mis amigos:

Por la similitud de nuestros propósitos.

ÍNDICE

	Página
INTRODUCCIÓN	i
CAPÍTULO PRIMERO: NOCIONES GENERALES.	
1. El Derecho Económico.	
A. Antecedentes.	
a) Europa.	1
b) México.	6
B. Concepto.	13
C. Objeto.	15
2. Generalidades sobre el Derecho Cambiario.	
A. Perspectiva Histórica del Derecho Cambiario.	18
B. Los Títulos de Crédito como documentos sustitutivos del dinero.	19
C. Función Económica de los Títulos de Crédito.	22
D. Función Jurídica de los Títulos de Crédito.	24

**CAPÍTULO SEGUNDO:
CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA DE LOS
TÍTULOS DE CRÉDITO.**

	27
1. Concepto de Título de Crédito.	
A. Concepto de Título.	28
B. Concepto de Crédito.	31
C. Concepto de Título de Crédito.	34
2. Naturaleza Jurídica de los Títulos de Crédito.	35
3. Características de los Títulos de Crédito.	37
4. Clasificación de los Títulos de Crédito.	41
A. Por su regulación legal (por la Ley que los rige).	42
B. Por su objeto.	42
C. Por la forma de emisión.	43
D. Por la sustantividad del documento.	43
E. Por su relación con la causa.	44
F. Por su eficacia procesal.	44
G. Por su función económica.	45
H. Por la ley de su circulación.	46
I. Por su emisor.	47
5. Los Títulos de Crédito que emite el Estado.	48

**CAPÍTULO TERCERO:
MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA
DE LA FEDERACIÓN. 50**

A) Fundamento Constitucional.	51
B) Decreto.	52
C) Ley de Deuda Pública.	56
D) Banco de México.	58

**CAPÍTULO CUARTO:
CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.**

A) Naturaleza Jurídica.	61
B) Valor Nominal.	62
C) Plazo.	62
D) Rendimiento.	63
E) Inversionistas.	65
F) Subasta y Colocación.	65
G) Intermediarios en el Mercado.	68
H) Reportos sobre Certificados.	70
I) Cotización.	71
J) Administración.	72

CONCLUSIONES.	74
BIBLIOGRAFÍA.	78

INTRODUCCIÓN.

En México existe una estrecha vinculación entre las instituciones de crédito y el Gobierno Federal, con motivo de la colocación de títulos de deuda pública, esto es, transferencia de recursos financieros de las entidades ahorradoras, al Gobierno Federal para que éste pueda cumplir con sus objetivos en el proceso de desarrollo del país.

Uno de estos títulos de crédito gubernamentales, son los Certificados de la Tesorería de la Federación, mismos que tienen una gran importancia dentro del sistema económico financiero de México, ya que estos instrumentos cuentan con la garantía del Gobierno Federal.

En el capítulo primero me ocupé de estudiar para una mejor comprensión del tema, los antecedentes del Derecho Económico y del Derecho Cambiario, resaltando los conceptos más importantes en estos, así como la función que desempeñan los títulos de crédito dentro de nuestro esquema económico.

Siguiendo este orden de ideas, en el capítulo segundo me dedico en particular a estudiar la naturaleza de los títulos de crédito, así como los conceptos fundamentales, sus características y clasificación, con la finalidad de ubicar dentro de esta diversidad a los Certificados de la Tesorería de la Federación.

El capítulo tercero trata sobre el marco legal que regula los Certificados de la Tesorería de la Federación; desde su fundamento constitucional que da como resultado el decreto en el cual se faculta al Ejecutivo Federal para la emisión de estos títulos gubernamentales, que claro, necesitan de la legislación de instituciones como el Banco de México para su colocación dentro del mercado económico financiero, teniendo como un parámetro de emisiones y porcentajes de intereses a la Ley General de Deuda Pública.

Finalmente, en el capítulo cuarto se analiza la naturaleza jurídica de los Certificados de la Tesorería de la Federación, asimismo, explico de manera breve y desde el punto de vista jurídico, conceptos tales como tasa de descuento, rendimientos, valor nominal, reporto, vencimientos, entre otros, es decir, aparte de su naturaleza jurídica, se examinan los aspectos más relevantes en torno a esos instrumentos.

El objetivo de este trabajo es aportar un estudio particular sobre la naturaleza jurídica de los Certificados de la Tesorería de la Federación, para entenderlos y valorar su importancia dentro del sistema económico de nuestro país, analizando el origen, así como la regulación y aplicación de dichos certificados.

**CAPITULO PRIMERO:
NOCIONES GENERALES**

Dentro de este capítulo se expresan brevemente las nociones generales básicas para estudiar la naturaleza jurídica de los Certificados de la Tesorería de la Federación, que primordialmente se desarrolla dentro del Derecho Económico, por tanto, se hace un planteamiento del mismo, es decir, sus antecedentes, concepto, objeto, así como su relación con el Derecho Cambiario y el papel tan importante que tienen los títulos de crédito y los títulos gubernamentales dentro del sistema económico de nuestro país.

1. EL DERECHO ECONÓMICO.

A. ANTECEDENTES.

a) Europa

La situación creada por la Primera Guerra Mundial (1914), dio lugar a que se dictaran medidas legales de urgencia para ejercer control sobre las actividades económicas, que iban dirigidas de manera acorde al esfuerzo bélico y a algunas otras de finalidad social, que aliviaran la situación de la población, y evitaran acaparamientos y especulación. Las necesidades de las guerras, dan a la economía una orientación bélica y en este supuesto, los gobiernos de los países beligerantes no sólo son

intervencionistas, sino que asumen lógicamente, todo el poder en sus más diversas funciones. Antes de la Primera Guerra Mundial, la expresión "Derecho Económico" era desconocida, fueron los fenómenos de carácter económico y social los que dieron lugar a que se hablase de esta nueva materia jurídica.

Algunas de estas medidas o legislaciones se mantienen después del conflicto y sugieren otras para resolver diversos problemas de post-guerra, lo que fue especialmente notorio en Alemania que debió sufrir después del conflicto una grave crisis y aguda inflación.

Por otro lado, la crisis de 1930-33 y los fenómenos políticos en Italia y Alemania dieron un giro a la situación, apareciendo un mayor intervencionismo y dirección estatal, no para hacer frente a los problemas de escasez o de perturbación de la guerra, sino para resolver los problemas de producción, mercado y de cesantía, provocados por la crisis a la que según el proceso inflacionario de graves consecuencias, con motivo del abandono casi general del patrón de cambio, el oro; y en el caso particular de Alemania, a un propósito bélico que exigía concentración de esfuerzos sobre la base de una férrea disciplina impuesta por el Estado. Esta crisis provocó cambios bruscos en los gobiernos de muchos países (repercutiendo en la mayoría de los países latinoamericanos) y el cambio se hizo generalmente con una orientación populista; como ejemplo podemos mencionar la caída de la monarquía en España y el advenimiento en ese país, de una república de clara orientación socialista; asimismo el Frente Popular Francés cuyo duplicado

se dio en Chile en 1938. En México, el cardenismo registra la tendencia señalada.

Al imponerse aparentemente en el mundo la tendencia socialista y de inspiración marxista, obviamente la legislación promovida por los nuevos gobiernos, tuvo un carácter de dirección. El Estado comenzaba a tomar parte de manera organizada, y aparentemente a establecer una mayor participación en los negocios internos y externos de cada país, con fines de regulación, control, promoción y desarrollo.

Después, al producirse la segunda conflagración mundial en 1939, las medidas de control y dirección económica se agudizan por doquier para responder a las exigencias de la guerra y a sus repercusiones en el campo social y económico.

Este proceso histórico, de cambios económicos y de explosiva dinámica social, dio origen en la mayoría de los países, a una importante legislación mediante la cual el Estado organiza y orienta la producción, crea planes, regula y controla el comercio interno y externo, fomenta las inversiones, controla el crédito, dictando diversas medidas de estímulo para actividades específicas o a las que se realicen en determinadas zonas que se desea proteger.

El Estado legislaba para garantizar la libertad de contratación general, o con las palabras de Radbruch¹, la avanzada del Derecho individualista

¹ Cit. por: Witker V., Jorge, Derecho Económico, México, Harla 1985.

fue el Derecho mercantil. Sobre este mismo tema, en otra parte de su pensamiento, Radbruch precisa que los pilares del ordenamiento jurídico liberal, fueron los Códigos civil y mercantil, que contenían las normas que reglamentaron esos principios de libertad económica, aunque el abuso del ejercicio de estos derechos, dañara a la sociedad. Al amparo de tales normas jurídicas de protección a la libertad de contratación, de industria y de comercio, se desarrollaron los organismos monopólicos de dirección económica.

Arthur Nussbaum publicó en 1920 su obra *El nuevo Derecho Económico alemán*, en la que examina las transformaciones sociales y económicas que se produjeron a consecuencia de la Primera Guerra Mundial con directa repercusión especialmente para el Derecho Privado. Después de la Segunda Guerra Mundial, Hedemann publica dos obras que dan impulso definitivo al Derecho Económico, "Reichsgericht und Wirtschaftsrecht", publicado en 1929 y "Deutsches Wirtschaftsrecht" en 1939. La palabra Wirtschaftsrecht significa literalmente Derecho Económico y esta es la denominación que ha recibido en español esta nueva disciplina jurídica.

En resumen, podemos decir: El Derecho Económico en su formación teórica, se desarrolla principalmente en Alemania e Italia; en Alemania, debido al carácter especialmente disciplinado de su pueblo, a su tendencia de establecer cuadros jerárquicos dentro del concepto cerrado de comunidad nacional, a sus avances en la institucionalidad jurídica de derecho público, a través de una larga trayectoria histórica y, finalmente,

al régimen nacional-socialista que estructuró al país para obtener metas definidas, incluyendo las bases de una política económica estatal con fuerza de coacción sobre todas las actividades económicas nacionales. En Italia, principalmente por las concepciones fascistas, vinculadas a un sistema corporativo y director.

En la formulación y desarrollo del Derecho Económico han influido progresivamente las dos guerras mundiales, que fueron fuente abundante de legislación interventora; también la crisis de 1930-1933. Siendo la tendencia universal hoy en día, conferir al Estado un papel rector de la economía, ejercido mediante la adopción de planes y medidas de regulación o coordinación económica, es obvio que en todos los países ha de producirse la legislación que reglamenta esa acción gubernativa o estatal.

Las actuales constituciones europeas, desde la Carta Alemana hasta la española de 1978, pasando por la italiana, francesa y portuguesa, atribuyen al Estado funciones planificadoras expresas, inscritas en el llamado estado social de derechos, sistema inspirado en las ideas de la social-democracia de amplia difusión en las sociedades vigentes en Europa Occidental².

² Witker V., Jorge, ob. cit. p. 14-16.

b) México

El origen del Derecho Económico se remonta, a partir de la lucha contra el gobierno colonial español. Una vez finalizado el régimen colonial, durante el cual el proceso económico y toda la vida social, estuvo bajo el dominio del gobierno español, dicho proceso ha tenido, como impulso, la acción del Estado. Ésta se ha caracterizado por el otorgamiento de concesiones a personas físicas o morales, subsidios económicos, créditos a bajo interés, políticas impositivas protectoras de las operaciones de comercio exterior, etc. Generalmente, el Estado ha sido el principal impulsor económico del país. Los partidarios del liberalismo económico y político, llamaron a dicha participación "Intervencionismo de Estado". Cuando hablamos de "Intervencionismo de Estado", en nuestro derecho, el origen, el contenido y la acción del poder público, difieren de lo acontecido en los países dominantes de la economía mundial. Sin la acción del Estado en la economía se habría mantenido el colonialismo. Tal situación debía terminar. Los conceptos teóricos que habían sido la literatura social previa a la Revolución de 1910, tomaron consolidación al terminar ésta³.

Se pueden recordar breves antecedentes de esta literatura social, que no ha cambiado en su espíritu, a pesar de que no se haya cumplido cabalmente.

Fue en el Congreso Constituyente de 1857 cuando los representantes más destacados como el presidente del Congreso, Ponciano Arriaga e

³ Palacios Luna, Manuel, El Derecho Económico en México, México, Porrúa, 1993, p. 39.

Ignacio Ramírez, hablaron de un "liberalismo socialista". Cuando los insurgentes de 1810 exponen sus demandas acogen las ideas de Juan Jacobo Rousseau y de la Revolución Francesa de 1789, pero claman por una Nación de espíritu solidaria y no sólo por un régimen de garantías al individuo. Previene, desde entonces, evitar que tales garantías se vuelquen, por el abuso de ellas en un predominio económico y social.

En los "Sentimientos de la Nación", Morelos coloca al lado del liberalismo "ochocentista", el nacionalismo, dándole a sus principios un contenido "socializante".⁴ El pensamiento de Hidalgo y Morelos no llega como un movimiento jurídico, claro está; pero sus bases resultan fuentes reales del mismo derecho mexicano, a saber; la justa distribución de la riqueza, la abolición de la población en castas, la distribución equitativa de la tierra⁵.

Rumbo a la época moderna, durante los debates en el Congreso Extraordinario Constituyente de 1856-1857, campearon las mismas ideas y si bien, el liberalismo servía de base a los representantes, las ideas socialistas abogaban por un nuevo sistema económico y social que dio, a ese liberalismo, un carácter nacional propio, acorde con las raíces y necesidades sociales, muchas de las cuales no se han satisfecho, sus leyes se han violado o se han aplicado indebidamente.

Por otro lado, Ponciano Arrlaga, presidente del Constituyente de 57, en el "voto particular" sobre el derecho de propiedad, leído en el Congreso, durante la sesión del 23 de junio de 1856 si bien reconocía en él, a este

⁴ Los sentimientos de la Nación de 14 de septiembre de 1813.

⁵ Bando de 5 de diciembre de 1810 en Guadalajara.

Derecho como inherente al hombre, pedía su reglamentación y proclamaba la función social que tiene la propiedad de la tierra. En otra parte, reclamaba garantías para el trabajador: Reclama también el pago del salario en efectivo, afirmaba que la organización económica fundada en la razón debe facilitar el ejercicio del pensamiento y su aplicación sobre la materia a un grado tal que jamás el trabajador encuentre obstáculo alguno para producir. La organización racional debe poner al productor en posesión de todo el fruto de su trabajo, a fin de que pueda aumentar los goces físicos y morales en relación con el desarrollo sucesivo de la inteligencia.

Como podemos observar, en la misma cuna del llamado "liberalismo mexicano" se encontraban ya las fuerzas de su destrucción y el ánimo de un nuevo orden económico y jurídico. La distancia era larga de 1857 a 1917, pero los fenómenos sociales tienen un proceso de formación y adaptación dilatado.

Otro de nuestros grandes reformadores, Ignacio Ramírez, patriota y genial librepensador contradictor de las ideas del liberalismo europeo, luchó con tesón contra dicho sistema y abogó por sus ideas socializantes. En forma brillante desde esas épocas, remotas en el tiempo, pero actuales en sus principios de redención colectiva, el liberalismo mexicano era ya un neoliberalismo.

En el mismo Congreso Constituyente de 57, Ignacio Ramírez, al atacar el proyecto de Constitución, por considerarlo fuera de la realidad nacional,

produjo un discurso cuyos principales conceptos lo sitúan como un reformador progresista, defensor del trabajador y partidario de la justicia social. En el Congreso Constituyente de 1917, Félix Palavicini dijo: "La Constitución no fue una carta socialista, es cierto, pero tampoco se mantuvo dentro del estricto sistema individualista. De todos modos fue la primera Constitución Política del mundo que tuvo un capítulo estableciendo 'garantías sociales'. Aún en nuestro tiempo, son muy pocas las Constituciones vigentes que han logrado esa conquista. Además, con su artículo 27 hizo posible todas las modificaciones socialistas a la propiedad"⁶.

Con todo esto, las fuentes reales del Derecho Económico mexicano, se van definiendo como bases de un nuevo Derecho.

El 3 de octubre de 1914, Don Venustiano Carranza dirigió un mensaje en la Cámara de Diputados, con los siguientes propósitos: Municipio libre como base de la división política de los Estados y principios y enseñanza de las prácticas democráticas; resolución del problema agrario por medio del reparto de tierras nacionales, de los terrenos que el gobierno compra a los grandes propietarios y de los terrenos que se expropien por causa de utilidad pública; expropiación de terrenos de las negociaciones para construcción de escuelas, mercados y casas de justicia, pago en efectivo del salario y semanariamente, a todos los trabajadores; limitación de las horas de trabajo; descanso semanal (dominical); protección contra accidentes de trabajo, en general, mejoramiento de las condiciones

⁶ Palacios Luna, Manuel, ob. cit., p. 45 y ss.

económicas de la clase obrera; reformar la legislación bancaria para unificarla o establecer un Banco Central del Estado.

El 12 de diciembre de 1914, Carranza lanzó un decreto con "Adiciones al Plan de Guadalupe" que desde ese momento fue "el programa político de la Revolución". El contenido económico y social de ese decreto, tiene los principios básicos que trasladados a la Constitución Política, han sido la base del orden jurídico nacional presente. Dicho decreto tuvo el siguiente contenido:

Subsiste el Plan de Guadalupe de 26 de marzo de 1913; el Poder Ejecutivo, expedirá y pondrá en vigor, durante la lucha todas las leyes, disposiciones y medidas encaminadas a dar satisfacción a las necesidades económicas, sociales y políticas del país, efectuando todas las reformas que la opinión pública exige como indispensables para restablecer un régimen que garantice la igualdad de los mexicanos entre sí, leyes agrarias que favorezcan la formación de la pequeña propiedad, disolviendo latifundios y restituyendo a los pueblos las tierras de que fueron injustamente privados; leyes fiscales encaminadas a obtener un sistema equitativo de impuestos a la propiedad raíz, legislación para mejorar la condición del peón rural, del obrero, del minero y, en general de las clases proletarias; establecimiento de la libertad municipal como Institución constitucional, bases para un nuevo sistema de organización del Ejecutivo, reformas de los sistemas electorales para obtener la efectividad del sufragio; organización del Ejecutivo, organización del Poder Judicial independiente, tanto de la Federación como de los

Estados, revisión de las leyes relativas al matrimonio y al estado civil de las personas; disposiciones que garanticen el estricto cumplimiento de las Leyes de Reforma; revisión de los Códigos Civil, Penal y de Comercio; reformas del procedimiento judicial, con el propósito de hacer expedita y efectiva la administración de justicia; revisión de las leyes relativas a la explotación de minas, petróleo, aguas, bosques y demás recursos naturales del país, para destruir los monopolios creados por el antiguo régimen y evitar que se formen otros en lo futuro; reformas políticas que garanticen la verdadera aplicación de la Constitución de la República y, en general, todas las demás leyes que se estimen necesarias para asegurar a todos los habitantes del país la efectividad y el pleno goce de sus derechos, y la igualdad ante la Ley.

Se puede observar la renovación del orden jurídico y la clara definición de la socialización del Derecho, el cambio de un derecho individualista por un régimen jurídico, defensor de los derechos de la sociedad. El inicio del nuevo Derecho Mexicano, a partir de 1917, se define claramente en su contenido económico y social, en los proyectos que tuvo que formular la Sección de Legislación Social, primer órgano del gobierno constitucionalista, en esta importante materia.

En los debates del Congreso, quedó evidenciado que los reformadores rechazaban el liberalismo ochocentista y fincaban el nuevo Derecho en las raíces y necesidades del pueblo, y no en teorías jurídicas provenientes de otras latitudes. Pero todo Derecho exige, para alcanzar sus finalidades, autoridades que no le violen o le soslayan, sino que le

cumplan y ése ha sido uno de los grandes problemas nacionales, el incumplimiento de la ley, en diferentes esferas, tanto por gobernantes como por gobernados.

De esta manera se instituyó, constitucionalmente, el nuevo espíritu del Derecho en México, que, reformado o adicionado después, constituye el cuerpo del Derecho Económico Mexicano, alcanzado antes de que así se le denominara en las doctrinas jurídicas europeas, y con un contenido y una finalidad no sólo económica, sino social.

El Derecho Económico en México, adquiere relevancia constitucional a partir de la Carta de Querétaro en 1917, anterior a la Carta Alemana de Weimar (1919). Establece la propiedad como función social pilar esencial del sistema de economía mixta que ha construido en su evolución social y política. Desde el importante artículo 27 constitucional que entrega a la nación el origen de toda propiedad, hasta las últimas reformas constitucionales, la rectoría del Estado ha sido factor determinante de su desarrollo democrático, armonizando con las libertades individuales, especialmente el artículo 5º que reconoce la libertad de trabajo, principio de la libre concurrencia, base de una economía privada o de mercado.

Los antecedentes del Derecho Económico en nuestro país, lejos de postular un sistema de economía liberal, refuerza y legitima la presencia rectora del Estado, facultándolo para planificar en forma concertada e indicativa el desarrollo económico y social de México. Por lo antes expuesto, se coloca en orden de aparición del Derecho Económico,

primero a México. que doctrinaria, filosófica y jurídicamente, como ya se ha dicho, por las diversas exposiciones de los constituyentes de 57 y de 17, advirtieron la necesidad de resolver los problemas macro-económicos del país.

B. CONCEPTO.

Jorge Witker⁷, enumera varias definiciones sobre el Derecho Económico:

a) Derecho regulador de la economía mixta que tiene por finalidad conciliar los intereses generales protegidos por el Estado por un lado, y los intereses privados por otro (Gustavo Radbruch).

b) Conjunto de principios y de normas jurídicas que regulan la cooperación humana en las actividades de creación, distribución, cambio y consumo de la riqueza generada por un sistema económico (Dario Munera Arango).

c) Derecho de la economía organizada (R. Goldschmidt).

d) Conjunto de principios jurídicos que informan las disposiciones, generalmente de derecho público, que rigen la política económica estatal orientada a promover de manera acelerada el desarrollo económico (Daniel Moore Merino).

⁷ Witker V., Jorge, ob. cit. p. 9.

e) Conjunto de estructuras y medidas jurídicas con las cuales utilizando facultades administrativas, la Administración Pública, influye en el comportamiento de la economía privada (E.R. Huber).

f) Conjunto de principios jurídicos que informan las disposiciones, generalmente de derecho público, que rigen la política económica estatal orientada a promover de manera acelerada el desarrollo económico (Daniel Moore Merino).

g) Conjunto de principios y normas de diversas jerarquías sustancialmente de derecho público que inscritas en un orden público económico plasmado en la Carta Fundamental, facultan al Estado para planear indicativa o imperativamente el desarrollo económico y social de un país (Jorge Witker).

El autor en consulta, señala las siguientes coincidencias en estas definiciones:

- Persiguen proteger los sectores débiles de la sociedad.
- Son normas que tienen un carácter nacional.
- Organizar la economía macrojurídicamente.
- Asignar al Estado un poder de dirección.
- Son normas generalmente de derecho público.
- Buscan conciliar los intereses generales con los privados.

Después de analizar los anteriores conceptos, se puede considerar que el **Derecho Económico** es un conjunto de valores, principios, normas y procedimientos jurídicos, tendientes a requerir, posibilitar y controlar la **Intervención directa o indirecta e imperativa del Estado** en todos los aspectos de la economía, a través de medidas y actividades coactivas y persuasivas, estimulantes y disuasivas, a fin de proveer y garantizar las condiciones y los objetivos de implantación, estructuración, crecimiento y desarrollo de dicha economía, y por lo tanto, la producción, distribución y uso o consumo de bienes, servicios e ingresos.

C. OBJETO.

Andrés Serra Rojas⁸, sostiene que la característica más importante de este nuevo Derecho Económico es *hacer prevalecer el interés económico general*, conformando en las estructuras jurídicas: Constitución y legislación ordinaria.

Asimismo, cita dos principios básicos considerados por los Investigadores de esta materia:

a) El Estado debe garantizar los grandes equilibrios económicos; definiendo sus objetivos y regulando la distribución del ingreso.

⁸ Serra Rojas, Andrés, Derecho Económico. México, Porrúa, 1990, pp. 93-94.

b) Es obligación del Estado prevenir o reducir las tensiones sociales del proceso económico, impulsando la producción y elevando a niveles altos de ocupación a la masa laborante.

En relación al primer punto, el Estado se ha convertido en el rector de la vida económica, y por consiguiente, el que debe asegurar el crecimiento normal y armonioso de la vida económica, a través de la planificación. De esta manera el Estado asume importantes tareas, muchas de ellas de carácter monopolístico, como el petróleo, la energía eléctrica o la energía nuclear. Al mismo tiempo que debe procurar que los particulares puedan desenvolverse con seguridad y facilidad en los transportes, telecomunicaciones, urbanismo y otras. Por lo que se refiere al segundo principio, es evidente el fracaso del sistema liberal, para adaptarse a las nuevas exigencias de la vida actual, lo cual provoca pugnas sociales.

Además, el desarrollo de la ciencia y la tecnología, crean nuevos y difíciles problemas. Las instituciones económicas privadas existentes se desenvuelven en la inestabilidad, la inseguridad y para sobrevivir demandan una nueva política económica del Estado, que les permita sobrevivir acosada por la carencia de materias primas, problemas de trabajo, elevados impuestos y otros.

De esta forma, tal como señala Jorge Witker⁹, como derecho protector de los intereses de sectores débiles en la sociedad occidental, el Derecho Económico puede ser concebido como un mecanismo democratizador

⁹ Witker V., Jorge, ob. cit. p. 39.

que tiende a humanizar a la economía de mercado administrado, asignando al Estado una tarea reguladora del proceso económico.

Para los países en vías de desarrollo, las normas de Derecho Económico en general, representan la salvaguarda de los intereses nacionales y protegen a empresarios y consumidores nacionales. La regulación de la inversión extranjera, de la transferencia de tecnología, de la contaminación ambiental, las normas que limitan y sancionan la explotación económica irracional de los recursos naturales, las facultades legales planificadoras de los Estados y las intervenciones administrativas en los mercados, son herramientas que aplicadas conforme a las políticas adoptadas a nivel nacional, dan al Derecho Económico la posibilidad de canalizar los cambios sociales por la vía de un régimen de derecho. Razón por la cual Héctor Cuadra¹⁰, postula para el Derecho Económico Mexicano, la función de ser un ordenamiento jurídico que apunta a la realización y eficacia de la democracia económica en un contexto de libertad y dignidad humanas.

¹⁰ Cit. por: Witker V., Jorge, ob. cit., p. 40.

2. GENERALIDADES SOBRE EL DERECHO CAMBIARIO.

A. PERSPECTIVA HISTÓRICA DEL DERECHO CAMBIARIO.

Todo aspecto relativo a los títulos de crédito en general y a los títulos cambiarios en particular, no puede prescindir de la referencia a la letra de cambio, ya que ella representa el basamento sobre el que se edificó una teoría general de los títulos de crédito o títulos cambiarios.

Como una breve explicación y sin entrar en detalle sobre la letra de cambio, solo quiero mencionar su orígenes, pues este título cambiario sirvió como instrumento de ejecución y de prueba del negocio de cambio o remesa contractual, en la que "X" recibe de "Z" determinada cantidad de dinero con la obligación de abonar su equivalente en otro lugar a otra persona.

Posteriormente, debido al impulso del tráfico económico moderno, la letra de cambio se convirtió en medio de pago y luego en documento de crédito, pero siempre resistiendo el entorno de título cambiario.

El movimiento cambiario uniforme a través de conferencias internacionales después de tener dos importantes etapas con los proyectos de la Haya de 1910 y 1912, culminó sus anhelos con la Convención de Ginebra para la unificación sobre el concepto de derecho cambiario, en la que se llegó a determinar la generalidad del derecho cambiario cuya finalidad es garantizar la circulación de los documentos que regula.

B. LOS TÍTULOS DE CRÉDITO COMO DOCUMENTOS SUSTITUTIVOS DEL DINERO.

El derecho cambiario continental así como el anglosajón, tiene su origen en las costumbres y usos mercantiles desarrollados en el medievo, primordialmente en las ciudades italianas.

Cambiar, deriva del latín *cambire* (*campai*), *cambiare* para el latín del medievo equivale a *permutare*, del griego *Kampein*¹¹.

El derecho cambiario, contiene o se encarga del estudio de lo relativo al negocio de cambio; en *strictu sensu* se refiere al conjunto de principios y

¹¹ Instituto de Investigaciones Jurídicas, Diccionario Jurídico Mexicano, México, Universidad Nacional Autónoma de México, 1985, p. 955.

preceptos nacionales e internacionales que reglamentan a los títulos de crédito cambiarios, es decir, títulos que incorporan un derecho de crédito. Lato sensu significa el conjunto de fundamentos y normas nacionales e internacionales que regulan a los títulos de crédito en general y que de acuerdo no solo con la doctrina, sino también con nuestra legislación económica mercantil, comparten un régimen común por ejemplo, títulos que incorporan derechos de crédito, de propiedad, de participación en el capital de las personas morales, corporativos, de posesión o disposición (acciones, obligaciones, bono de prenda, certificados, etc.).

Es así como los títulos de crédito cambiarios dan origen al derecho cambiario.

Existe una doctrina italiana que refiere al derecho cambiario como el derecho de los títulos de crédito, los engloba con la locución *diritto cartulare* (cartular cartáceo) y dentro de éstos los títulos cambiarios son una especie.

Generalmente se sostiene que el derecho cambiario es una rama cuyo tronco es el derecho de las obligaciones comerciales.

En efecto, los títulos cambiarios se singularizan por un único elemento distintivo que tal vez sea el más significativo para configurar esta categoría, que radica en la institución del regreso, como único elemento de la disciplina cambiaria, exclusivo de algunos títulos cambiarios.

El regreso cambiario es la facultad que tiene un título para incorporar múltiples obligaciones reglamentadas por la ley, de acuerdo con una determinada jerarquía cambiaria; la extinción de toda obligación hace que un sujeto pasivo adquiera la titularidad activa de las obligaciones anteriores.

Son características de los títulos cambiarios la incorporación de una pluralidad de obligaciones, la disposición legal de las mismas y la elevación de la titularidad activa por el deudor de las obligaciones anteriores al extinguirse toda obligación. Los títulos cambiarios son instrumentos de crédito encaminados a la realización de operaciones de crédito, es decir, permiten la dilación en el pago, esto es, se utilizan como sustituto del dinero en los pagos en el sentido técnico de cumplimiento de las obligaciones.

Los títulos de crédito como sustitutos del dinero contienen un elemento formal al que corresponde la presencia que comprende en su texto una orden dirigida por el librador a un tercero, o una promesa de pago para su emisor.

Los aspectos que conforman la teoría general de los títulos de crédito y por consiguiente, los títulos cambiarios, representan un tipo característico y sus preceptos constituyen una fuente legislativa primordial.

Configuran esta disciplina los puntos relativos a los distintos tipos de títulos, su naturaleza jurídica, las características, la emisión y forma de los mismos, las obligaciones, acciones, excepciones y procedimientos cambiarios, los caracteres, circulación, aceptación, la capacidad y la caducidad cambiaria.

C. FUNCIÓN ECONÓMICA DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

Los títulos cambiarios han sufrido interesantes transformaciones, los avances tecnológicos, en especial en materia bursátil-bancaria, al responder a las necesidades socioeconómicas y financieras ha rebasado la construcción teórica de la doctrina cambiaria.

La moneda es un medio de cambio porque eso es lo que hacemos con ella, es decir, la moneda significa un medio básicamente de cambio, ya que podemos cambiarla por cualquier otro servicio, satisfactor o bien.

Cuando un sujeto tiene una necesidad, y carece de dinero para poder satisfacerla, puede comprometer con el vendedor del satisfactor el dinero que en un futuro recibirá a fin de poder adquirirla, es decir, compromete el dinero que obtendrá en un futuro, recibiendo a cambio de ese compromiso el satisfactor deseado, al recibir el adquirente el satisfactor, lo recibe por crédito¹².

De igual forma el Estado realiza la colocación de papel gubernamental entre el público (instituciones, empresas y personas físicas), para hacerse llegar recursos para la consecución de sus objetivos.

Hace posible financiar parte de las erogaciones oficiales con mayor flexibilidad y suavizar las fluctuaciones de los flujos de caja de la Tesorería de la Federación. Lo que permite, simultáneamente, moderar las fluctuaciones de la liquidez en manos del público.

¹² Dávalos Mejía, Carlos, Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras, México, 1988, p. 41.

D. FUNCIÓN JURÍDICA DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

La existencia de un documento, de un papel, en el que se haga constar por escrito el derecho o la prestación, es el elemento primordial, de sustituir al dinero. El documento es necesario no solo porque es una condición del nacimiento y conservación del derecho, sino también de su disfrute. Sin él no es posible hacer efectivo el derecho en contra del obligado, ni transmitirlo a un tercero, ni darlo en garantía.

El derecho cambiario tiene por bien jurídico tutelado la preservación del sistema económico del país.

Los títulos de crédito pueden ser considerados bajo dos aspectos:

a) Como actos de comercio.- El artículo 1 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, dispone que la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación de los títulos de crédito y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio.

b) Como documentos.- Existen documentos meramente *probatorios*, cuya función consiste en demostrar la existencia de alguna acción

Jurídica, misma que, a falta de tal documento, podrá ser probada por cualquier otro medio admisible en derecho¹³.

Los documentos llamados *constitutivos*, son indispensables para el nacimiento o mejor dicho, la creación de un derecho, es decir un documento es constitutivo cuando la ley lo considera necesario, para que determinado derecho exista, es decir, si no existe el documento no existirá el derecho.

Con lo anterior se comprueba que los títulos de crédito son documentos constitutivos porque sin el documento no existe el derecho; además cabe señalar que el documento es necesario para el ejercicio del derecho; en este orden de ideas, los títulos de crédito son documentos constitutivos, en cuanto la relación de éste, es primordial para la existencia del derecho y tienen un carácter especial, en cuanto el derecho vincula su suerte a la del documento.

El Estado busca dar seguridad a los tenedores de títulos gubernamentales, garantizando el pago a todos estos, tomando como base la existencia de los documentos que emite y pone en circulación.

¹³ De Pina Vara, Rafael, Derecho Mercantil Mexicano, México, Porrúa, 1992, p. 327

La existencia de un mercado de títulos gubernamentales es indispensable para que el banco central puede efectuar las compras y venta de valores llamados operaciones de mercado abierto. Estas operaciones no podrían hacerse con valores privados sin infringir la neutralidad que el Instituto emisor debe observar respecto de intereses particulares.

**CAPÍTULO SEGUNDO:
CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA DE LOS TÍTULOS DE
CRÉDITO.**

En virtud de que la presente tesis vincula, de manera estrecha el derecho económico con el derecho cambiario, he considerado indispensable hacer un breve estudio sobre los títulos de crédito. De manera sencilla abordaré en este capítulo, su concepto, características y clasificación, con la finalidad de entender la naturaleza de los títulos de crédito que emite el Estado, y en particular, de los Certificados de la Tesorería de la Federación, materia de estudio de este trabajo.

Siguiendo este esquema, analizaré brevemente las generalidades de los títulos de crédito que emite el Estado, o mejor dicho, sobre los títulos gubernamentales, para tener una visión del planteamiento de la necesidad jurídica económica que tiene nuestro país para allegarse recursos de los pobladores y aplicarlos a áreas estratégicas creando con ello una balanza estatal del gasto entre los particulares y el Estado.

1. CONCEPTO DE TITULO DE CRÉDITO.

A. CONCEPTO DE TITULO.

La palabra título, deriva del latín titulus; que en términos generales se refiere a la causa, razón o motivo que da derecho a algo y también al documento en que consta el derecho¹⁴.

En sentido jurídico, el vocabio título, tiene dos acepciones fundamentales:

La primera se refiere a una relación jurídica existente entre uno o más sujetos respecto de un bien. La segunda, se refiere al documento o instrumento que prueba esa relación.

La doctrina y la legislación utilizan ambos significados, confundiéndolos, situación que no se debe dar, en virtud que sus acepciones, si bien se encuentran vinculadas, deben de ser distinguidas una de la otra.

En el ámbito del derecho registral, el Código Civil Mexicano, utiliza la palabra título, para referirse al contrato o acto que origina, que es causa del derecho sujeto a registro. En este orden de ideas el artículo 3042 de dicho ordenamiento, considera que se deben inscribir entre otros:

¹⁴ Instituto de Investigaciones Jurídicas, ob. cit., p. 3093.

a) Los títulos por los cuales se cree declare, reconozca, adquiera, transmita, modifique, limite, grave o extinga el dominio, posesión originaria y los demás derechos reales sobre inmuebles.

b) Los contratos de arrendamiento de bienes inmuebles, en ciertos casos¹⁵.

Como podemos ver, lo que se inscribe es el acto jurídico que produce el efecto de derecho que resulta relevante. En nuestro sistema, los derechos se crean, modifican, transfieren y extinguen por regla general, por efecto del acto o contrato mismo; este acto o contrato es la causa jurídica, el origen del derecho, es el título a cuya virtud se tiene el derecho. Es indispensable para que el título pueda ser registrado, debe estar en condiciones de ser conocido, es decir, debe constar en un documento.

Congruentemente con esta idea, el artículo 3005 del Código Civil indica que sólo se registrarán los testimonios de escrituras o actas, los documentos auténticos, los documentos privados ratificados ante fedatario; es decir, el Código Civil utiliza la palabra "documento" para indicar el continente y la voz "título" para referirse al contenido o causa del derecho, aunque en algunos artículos del Código Civil, confunde estos vocablos, mezclando ambos sentidos.

¹⁵ Código Civil, art. 3042.

Las leyes cambiarias hablan de documentos o títulos nominativos, a la orden y al portador, identificando ambas palabras con una sola noción: El derecho incorporado al documento, al título de crédito. Las cualidades de la incorporación y de abstracción de que gozan los títulos de crédito, permiten esta identificación¹⁶.

Como se desprende de las anteriores consideraciones se comprende la importancia que tiene la seguridad jurídica, el estudio de los títulos cuando con base en ellos se ejerce el derecho a que se refieren.

El juez, el notario, el registrador, estudian los títulos que les son presentados para el trámite de asuntos de su competencia y la calificación que efectúan respecto de la validez y la legitimidad del título se observa en la seguridad y congruencia de la sentencia, instrumento e inscripción respectivos, ya que si no existiera el estudio profesional y completo de los títulos, no existirá seguridad en los derechos adquiridos y el tráfico jurídico sufriría un menoscabo al encontrarse los bienes y derechos amenazados por posibles acciones de saneamiento, por defectos de forma.

En materia de prescripción positiva, se utiliza como elemento fundamental para la adquisición de bienes por esa vía, es decir, la noción del justo título.

¹⁶ De Pina Vara, Rafael, ob. cit., p. 328.

El artículo 1151 del Código Civil dispone que la posesión necesaria para prescribir debe entre otras cosas, "en concepto de propietario", el poseedor se presume propietario, según el artículo 798 del Código Civil, y es mejor la posesión que se funda en título.

Para poseer en concepto de propietario se requiere justo, es decir, que sea en sí mismo, apto para transmitir la propiedad.

B. CONCEPTO DE CRÉDITO.

Concepto etimológico.- La palabra crédito viene del latín *creditum*, que significa tener confianza, tener fe en algo¹⁷.

Concepto gramatical.- Es la transferencia de bienes que se hace en un momento dado por una persona a otra para ser devueltos en el futuro, en un plazo señalado, y generalmente con el pago de una cantidad por el uso de los mismos.

Paolo Greco, dice que en sentido moral, crédito es la buena reputación de que goza una persona.

Significado Jurídico.- En sentido jurídico, crédito indica el derecho subjetivo que deriva de cualquier relación obligatoria y se contrapone al débito, que incumbe al sujeto pasivo de la relación.

¹⁷ Instituto de Investigaciones Jurídicas, ob. cit., p. 272.

Sentido económico jurídico.- Significa cuando en una relación de dar o poseer existente entre dos sujetos, se da en un primer tiempo para recobrar después en un segundo tiempo, lo que se ha dado.

Elementos y características del crédito:

- La existencia de ciertos bienes.
- La transferencia de ellos, o de su disposición jurídica, de su titular a otra persona.
- El lapso de tiempo durante el que se usan los bienes; y
- La obligación de restitución de los mismos, con el pago de la cantidad pactada.

El crédito es un concepto genérico que puede abarcar una serie de operaciones específicas o ramas que ha ido especializándose y que van tipificando las distintas actividades de las instituciones de crédito.

Al crédito se le puede clasificar, desde el punto de vista de las entidades que lo reciben, como crédito a la industria, a la importación, al comercio, al consumo. De la misma forma, el Estado al captar recursos por la colocación de Certificados de la Tesorería de la Federación, puede aplicarlos a los diversos rubros mencionados.

Ahora bien, por la finalidad a que está destinado, se puede clasificar como: para adquisición de bienes de consumo duradero, para obras públicas, para importación y exportación.

El problema fundamental cuando se estudia la materia del crédito, es determinar el concepto de éste y lo que en la doctrina en general, estima que deben llamarse operaciones de crédito activas o pasivas, con cierto criterio contable, porque reflejan como si fuera en un balance, los registros del activo y del pasivo o sea, saldos de acreedores y deudores.

Hay operaciones de crédito que son fundamentales y que pueden resultar comunes, como son la captación de recursos del ahorro público y el otorgar préstamos a los sectores de la población que lo necesiten.

En este sentido esas operaciones fundamentales pueden adoptar una serie de modalidades específicas conforme a la estructura jurídica que rige en México y que pueden ser: depósitos a plazo, de ahorro, de capitalización, emisión de bonos, en el aspecto que llaman pasivo o sea de asunción de los recursos del público o de otras entidades por parte de las instituciones y una serie de créditos muy diversos y con modalidades muy peculiares, cuando la institución es la que proporciona el dinero.

Se puede decir que en aquellas operaciones en las que las instituciones reciben dinero de terceros, es decir, que estos son acreedores y las instituciones deudoras, son las que la doctrina califica como pasivas y el origen de los fondos puede ser el siguiente:

- ◆ Del público en general por medio de mecanismos que la Ley Bancaria permite a cada tipo de instituciones.
- ◆ De otras instituciones del país.

- ◆ Directamente del Gobierno Federal o de Organismos Descentralizados.
- ◆ De los bancos extranjeros, previo cumplimiento de los requisitos que señale el Banco de México, y en su caso, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Operación pasiva que no sólo consiste en que el banco recibe dinero en efectivo, sino consideramos que también pueden ser bienes o servicios estimables en numerario, pagaderos a futuro.

En este orden de ideas, las operaciones activas, son todas aquellas que realizan las instituciones de crédito, en las que prestan dinero o conceden crédito, o servicios estimados en numerario, pagaderos a futuro a cualquier persona, mediante la utilización de contratos o instrumentos, que para ese efecto señala la ley.

C. CONCEPTO DE TITULO DE CRÉDITO.

Según el Diccionario de la Real Academia Española, es el origen o fundamento jurídico de un derecho u obligación.

Se dice por lo común, del documento jurídico en que consta. Según el Nouveau dictionnaire de droit et sciences économiques, es la apreciación fundada sobre la utilidad que el hombre hace de manera apetecible.

En sentido jurídico, título de crédito comprende además del derecho de crédito, derechos de posesión, derecho de disposición, status de socio, derechos corporativos en general.

Por definición, podemos decir que son títulos de crédito, los documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna y que están destinados a circular.

Por derecho literal deberá entenderse que el derecho que el título representa se ejercerá tal como está inscrito en el documento; por derecho autónomo, que ese derecho se debe ejercer libremente, sin que deba sujetarse a condición alguna que tienda a modificarlo o imponerle límites, es decir, que el obligado a pagar un título, no podrá establecer condiciones para hacerlo, sino que, desde ese momento en que firma, acepta cumplir la obligación en forma incondicional. Que están destinados a circular, significa que puede transmitirse de una persona jurídico colectiva o física, ya sea mediante endoso si son nominativos o a la orden, o por la simple entrega material del documento si son títulos al portador.¹⁸

2. NATURALEZA JURÍDICA DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

Los títulos de crédito son documentos ejecutivos, lo cual significa que son suficientes para comprobar a favor de su legítimo titular la existencia de derechos que el título confiere.

¹⁸ Ramírez Valencia, Alejandro, Derecho Mercantil y Documentación, México, Limusa, p. 43.

Los títulos de crédito pueden considerarse bajo tres aspectos:

- a) *Títulos de crédito como actos de comercio.*- El artículo 1º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dispone que la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación de los títulos de crédito y las demás operaciones que en ellos se consigne, son actos de comercio. Por su parte, el artículo 75 del Código de Comercio, en sus fracciones XIX y XX, los considera actos de comercio.

- b) *Los títulos de crédito, como cosas mercantiles.*- Nuevamente el artículo 1º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito dicta que son cosas mercantiles los títulos de crédito, con la salvedad que los títulos de crédito, son documentos o medios reales de representación gráfica de hechos. Es importante mencionar que tienen el carácter de cosas muebles, en términos de nuestra legislación.

- c) *Los títulos de crédito como documentos.*- La ley y la doctrina consideran que los títulos de crédito son documentos como dispone el artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es decir, la naturaleza de los títulos de crédito radica en que son documentos constitutivos por que sin el documento no existe el derecho.

3. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

Deriva de la naturaleza y definición de los títulos de crédito que sus principales características son: La incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía.

La definición jurídica dice que el título de crédito es un documento necesario. De esta palabra deducimos:

- ◆ *La incorporación.*- Se dice que el derecho está incorporado al título de crédito, porque se encuentra íntimamente ligado a él, este derecho va relacionado al título y su acción está condicionada por la presentación del documento, ya que si no se exhibe el título, no se puede interponer el derecho en él incorporado, y la razón de poseer el derecho es el hecho de ser el tenedor del título.

El derecho no se puede exigir ni transferir sin el documento; cuanto se tiene del documento se puede disponer del derecho materializado en el mismo.

La incorporación del documento al derecho, es tan estrecha, que el derecho se transforma en algo secundario del documento, es decir, la incorporación consiste en la relación inseparable del título, con el derecho que se expresa entre el derecho y el título, a tal grado que quien posee un

título, posee el derecho, y para ejercitar éste, es necesario exhibir el documento.¹⁹

Por lo general, los diferentes autores mercantilistas dicen que los derechos tienen existencia independiente del documento que sirve para comprobarlos, y pueden ejercitarse sin que sea necesario el documento, pero tratándose de títulos de crédito, el documento es lo principal y el derecho lo accesorio, es decir, el derecho existe si puede ejercitarse, si no es en función del documento.

Podemos definir a la característica incorporación de los títulos de crédito, como la calificación de derecho que la ley le da a un elemento físico, otorgándole un rango jurídico superior a lo que será un simple pedazo de papel, convirtiéndolo desde ese momento, en un derecho patrimonial de cobro.²⁰

Cuando un derecho está incorporado a un papel, quiere decir que si perdemos el papel, igualmente perderemos el derecho, ya que el papel y el derecho forman el mismo todo.²¹

Ese rango del derecho que se da a un documento, ha permitido una amplísima gama de alternativas en el comercio.

¹⁹ Cervantes Ahumada, Raúl, *Titulos y Operaciones de Crédito*, México, Herrero, p. 11.

²⁰ Pavica Mejía Carlos, *Titulos y Contratos de Crédito, Quiebras*, México, Harla, 1984, p. 58.

²¹ Pavica Mejía Carlos, ob. cit. p. 59.

- ◆ *La legitimación.* - La legitimación es una característica consecuencia de la incorporación. La legitimación otorga al tenedor del título de crédito el derecho de exigir las prestaciones en ellas consignadas. Para ejercitar el derecho, es necesario legitimarse, exhibiendo el título de crédito. la posesión y presentación del título de crédito, legitima a su tenedor para ejercitar y exigir la prestación.

El maestro Raúl Cervantes Ahumada, dice que la legitimación tiene dos aspectos: activo y pasivo.

La *legitimación activa* consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título, el pago de la prestación que en él se consigna. Sólo el titular del documento puede legitimarse como el único facultado del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación relativa.

La legitimación pasiva por el contrario, aunque su titular puede encomendar a un tercero el cobro de dicha obligación, pero sin dejar de ser el propietario o el beneficiario de dicho título.

La función de legitimación de los títulos de crédito, no consiste en probar que el beneficiario o detentador, es titular del derecho en él documentado, sino a atribuir a éste el poder de hacerlo valer.²²

²² De Pina Vara, Rafael, ob. cit. p. 330.

- ♦ *Literalidad*.- De la literalidad se desprende que el derecho y la obligación contenida en un título de crédito, están determinados estrictamente por el texto literal del documento.

El maestro Tena sostiene que la literalidad es una nota esencial y privativa de los títulos de crédito.²³

Para concluir, se dice que la literalidad es la característica que establece un límite de exigencia al que puede aspirar el titular o beneficiario del documento.

- ♦ *Autonomía*.- Es autónomo el derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados²⁴, y la expresión autónomo, indica que el derecho del titular es un derecho independiente, es decir, cada persona que adquiere el documento, adquiere un derecho propio, diferente del derecho que tenía la persona que le transmitió el título.

De lo anterior, se desprende que el derecho incorporado a un título de crédito es autónomo, el objeto y causa de expedición de un documento es irrelevante respecto de la deuda y obligación de pago en él consignadas.

Así, entendemos a la autonomía desde un punto de vista activo, y desde un punto de vista pasivo, entendemos a la autonomía como la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha

²³ Tena Ramírez, Derecho Mercantil Mexicano, Tomo II, México, Porrúa, p. 28.

²⁴ Cervantes Ahumada, Raúl, ob. cit. p. 12.

obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento.

4. CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

Los títulos de crédito son clasificados por la doctrina atendiendo a diversos criterios, ya sea por el carácter de emisor, por los derechos que en ellos van incorporados, por su forma de circulación, por su forma de emisión, etc.; esto se debe a que en la actualidad un gran porcentaje de la riqueza comercial se representa y maneja por medio de los títulos de crédito.

El desarrollo económico-jurídico de nuestro país, ha producido diversas clasificaciones de títulos de crédito (letra de cambio, pagaré, cheque, certificado de depósito, certificados de la Tesorería de la Federación, Tesobonos, etc.), que cubren las necesidades económicas y comerciales típicas de todo un esquema económico del país.

Los títulos de crédito desde que aparecieron o se crearon, se han transformado, adaptándose a las prácticas comerciales.

Los títulos de crédito son regulados por diversas leyes, su aplicación ha crecido hasta otros países, por lo que se han regulado incluso de manera internacional.

Con la finalidad de comprender más el estudio de los títulos de crédito, por lo general se clasifican de la siguiente forma:

A. POR SU REGULACIÓN LEGAL (POR LA LEY QUE LOS RIGE).

a) Nominados o típicos.- Son aquellos títulos que se encuentran reglamentados en forma expresa por la ley y a los cuales la misma ley les da un nombre (letra de cambio, pagaré, cheque, Certificados de la Tesorería de la Federación, Tesobonos, etc.).

b) Innominados.- Son títulos innominados los que no están contenidos en alguna ley de manera particular, es decir, no tienen reglamentación legal expresa, los cuales se han creado por los usos mercantiles, siempre y cuando los títulos innominados llenen los requisitos mínimos que para los títulos de crédito en general establece la ley.

B. POR SU OBJETO.

a) Títulos personales.- También llamados corporativos, son aquellos cuya finalidad principal no es un derecho de crédito, sino la facultad de atribuir a su tenedor una calidad de miembro de una corporación²⁵. De tal calidad derivan derechos de diversas clases, los cuales son accesorios a la calidad personal de socio, atribuida por el título.

²⁵ Cervantes Ahumada, Raúl, ob. cit. p. 17.

b) Títulos obligacionales.- También títulos de crédito, propiamente dichos, cuyo objeto principal es un derecho de crédito, por lo que atribuyen a su titular acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores.

c) Títulos reales.- Representativos o de tradición, cuyo objeto principal es un derecho real sobre la mercancía amparada por el título, es decir, representan a las mercancías, dan derecho a una cantidad determinada de mercancías.

C. POR LA FORMA DE EMISIÓN.

a) Singulares.- Son aquellos que se emiten uno solo en cada acto de creación, en relación a una cierta operación que tiene lugar frente a una persona concreta o determinada.

b) Seriales.- Son aquellos que constituyen una serie, es decir, nacen de una declaración de voluntad frente a una pluralidad indeterminada de personas.

D. POR LA SUSTANTIVIDAD DEL DOCUMENTO.

a) Principales.- Son principales los títulos que no se encuentran en relación de dependencia con ningún otro.

b) Accesorios.- Los títulos accesorios derivan por ende, de un título principal.

E. POR SU RELACIÓN CON LA CAUSA.

Todo título de crédito, se crea o emite por alguna causa, en algunos casos, la causa se vincula al título en sí y produce efectos jurídicos, mientras en otros títulos, la causa se desvincula del título de crédito en el momento de su creación y ya no tiene ninguna relevancia posterior sobre los títulos de crédito. Para hacer esta distinción, hay que atender al momento de su creación, así tenemos:

a) Causales.- Cuando su causa sigue vinculada al título, una vez creado la causa influye sobre su validez o eficacia, consecuentemente le son oponibles las excepciones derivadas de las mismas causas.

b) Abstractos.- Una vez que se crea el título, su causa o relación fundamental se desvincula de él, y ya no tiene ninguna influencia sobre su validez, es decir, esa causa o relación es independiente.

F. POR SU EFICACIA PROCESAL.

a) Plenos o completos.- Son aquellos títulos de crédito que no necesitan hacer referencia a otro documento u otro acto externo para tener plena

eficacia procesal; su sola exhibición se considera suficiente para el ejercicio de la acción en ellos consignada; es decir, en ellos el derecho aparece íntegramente en el documento.

b) **Subordinados o incompletos.**- Son aquellos títulos que necesitan recurrir a otro documento para conocer el contenido del derecho, esto es, sus elementos no funcionan con eficacia plena.

G. POR SU FUNCIÓN ECONÓMICA.

a) **De especulación.**- Son títulos de especulación aquellos cuyo producto no es seguro sino fluctuante. En la especulación el riesgo es mayor y la ganancia tiene algunas posibilidades.

b).- **De inversión.**- Son títulos de crédito que ofrecen una renta asegurada y con apropiada garantía. En la inversión el riesgo es mínimo y la ganancia segura y estable, ejemplo de estos son los Certificados de la Tesorería de la Federación. La característica de los títulos de inversión es la mercantilidad económica, ya que es necesario que el título tenga aceptación en el mercado de títulos, para que en un momento preciso, el titular pueda convertirlo en numerario.²⁶

²⁶ Astudillo Ursúa, Pedro, Los Títulos de Crédito, México, Porrúa, 1983, p. 22.

H. POR LA LEY DE SU CIRCULACIÓN.

a) **Nominativos.-** Estos títulos también son llamados directos, ya que tienen una circulación restringida, porque en ellos se designa a una persona como titular, y para ser transmitidos, necesitan endoso del titular y la autorización del obligado en el título.²⁷ El obligado debe llevar un registro de los títulos emitidos, a su vez el emitente solo conocerá como titular al que aparezca como tal en el título mismo.

El simple negocio solo surte efectos entre las partes, ya que no produce efectos cambiarios, porque no funciona la autonomía.

El que emite el título podrá oponerse a registrar la transmisión, con justa causa, pero si se llega a realizar la inscripción, la autonomía funciona plenamente, y el tenedor adquirente no podrán oponerse las excepciones personales anteriores.

b) **Títulos a la orden.-** Son aquellos que, estando expedidos a favor de determinada persona, se transmiten por medio del endoso y de la entrega misma del documento, es decir, no basta endosar un título, sino que se requiere trasladar el título para completar la transmisión. Puede suceder que algún tenedor desee que el título ya no sea transmitido por endoso y entonces podrá inscribir la leyenda "no a la orden" en el título; con esta leyenda se pierde el elemento de la autonomía y limita su circulación.

²⁷ Cervantes Ahumada, Raúl, ob. cit. p 19

c) Títulos al portador.- Son los que se transmiten cambiariamente por la sola tradición y con la entrega del título, lo que trae como consecuencia la legitimación del poseedor.

Los títulos al portador no están expedidos a favor de determinada persona, son los más aptos para la circulación, ya que se transmite la propiedad con la sola entrega, es decir, con la sola exhibición del título puede ejercitarse su derecho incorporado. Los títulos al portador son los que más semejanza tienen con el dinero. En algunos casos, la ley prohíbe que ciertos títulos puedan emitirse al portador.

I. POR SU EMISOR.

a) Privados.- Son títulos privados, los emitidos por los particulares.

b) Públicos.- Son títulos de crédito públicos los emitidos por el Estado o instituciones dependientes del mismo, esto es, por personas de carácter público, por ejemplo, lo son los Tesobonos y los Certificados de la Tesorería de la Federación.

Es esta clasificación la que interesa para el desarrollo del presente trabajo, ya que es el Estado quien se encarga de emitir los Certificados de la Tesorería de la Federación y colocarlos en el mercado; el Estado a través del Banco Central es el encargado de fijar las reglas y los ajustes de mecanismos eficaces para emitir títulos de crédito gubernamentales.

5. LOS TÍTULOS DE CRÉDITO QUE EMITE EL ESTADO.

GENERALIDADES.

La existencia de un mercado de títulos gubernamentales es indispensable para que el Banco Central pueda efectuar las compras y venta de valores, reconocidas como operaciones abiertas.

Al graduarse adecuadamente las fechas, montos y plazos de las emisiones de valores gubernamentales y al coordinarse con las operaciones de compra y de venta de títulos gubernamentales por el banco central, es factible que el gobierno y el Instituto emisor inyecten o absorban fondos en el mercado y, así propicien una congruencia de las políticas financieras con la situación económica.

Los títulos gubernamentales se han colocado en la economía a través de operaciones semejantes a las que en el lenguaje cambiario se conocen como colocaciones privadas, no porque el emisor o el tomador sean entidades privadas, sino porque los valores no son destinados al público en general.

El sistema de financiamiento al Gobierno Federal, tiene méritos comprobados, que hacen aconsejable la colocación creciente de, la deuda pública directamente entre los inversionistas.

Un aspecto de la importancia en la colocación de valores gubernamentales radica en la relación que debe existir entre el gasto público, la forma de su financiamiento y la situación del mercado de

CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO

dinero y capitales. Los presupuestos de egresos del sector público no deben ser ajenos a la disponibilidad y costo de los recursos susceptibles de captarse para financiar las inversiones oficiales.

CAPÍTULO TERCERO: MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.

Los regímenes legales que regulan la existencia de los Certificados de la Tesorería de la Federación, no pueden variarse con frecuencia, ni tampoco con gran rapidez frente a circunstancias que surgen en la economía nacional, es por ello que en un país como el nuestro, donde se dan constantes cambios económicos no se cuenta con una legislación adecuada sobre estos instrumentos.

En este capítulo hablaré de las disposiciones legales más importantes y que son el pilar de los Certificados de la Tesorería de la Federación; con el fin de explicar y justificar su surgimiento, estas disposiciones legales son complejas, están tan ligadas una de la otra, que si se hiciera un cambio se variaría toda la legislación referente a los CETES; consecuentemente, estos instrumentos de gran importancia para la captación de recursos, no tienen una normatividad adecuada, que permita su fácil colocación dentro de las entidades ahorradoras.

Los certificados de la Tesorería, se emiten por primera vez en enero de mil novecientos setenta y ocho. Hasta mil novecientos ochenta y dos las tasas de emisión de los Certificados de la Tesorería de la Federación eran manejadas por el Banco de México, siendo así, las casas de bolsa solicitaban una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En septiembre de mil novecientos ochenta y dos, se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores, solicitando entonces, la cantidad que quisieran de cada emisión.

En octubre de mil novecientos ochenta y cinco se vuelve al sistema original, para después establecer definitivamente el sistema de subasta en julio de mil novecientos ochenta y seis.

A) FUNDAMENTO CONSTITUCIONAL.

Los artículos 70, 71 y 72 Constitucionales versan sobre la Iniciativa, formación de leyes y decretos²⁸. El artículo 70 establece que toda resolución del Congreso tendrá carácter de ley o decreto; es así, como la propia Constitución otorga facultades al Ejecutivo y al Congreso de la Unión para legislar sobre los Certificados de la Tesorería de la Federación, atendiendo a los criterios e instrumentos de la política económica que impere en el país.

El producto del proceso por el cual uno o varios órganos del Estado formulan y promulgan normas de observancia general abstracta, impersonal y permanente es la ley.

La doctrina distingue entre *la ley* que considera como una disposición de carácter general y *el decreto* que conceptúa como un acto particular,

²⁸ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos 1995

siendo así, que de la Constitución emana el decreto que rige los Certificados de la Tesorería de la Federación²⁹.

La fracción I del artículo 89 de la Constitución Federal otorga al Presidente de la República, la facultad de colaboración (la promulgación que es el complemento del proceso legislativo) y otra de ejecución (función administrativa propia del poder ejecutivo), además de la función reglamentaria, que constituye un medio para proveer en la esfera administrativa a la exacta observancia de las leyes; estas facultades son propias del poder ejecutivo, ya que no derivan de una delegación legislativa sino que le han sido conferidas directamente por la Constitución.

Es por ello que el poder ejecutivo obedeciendo a circunstancias especiales y sin desbordar la facultad de que está investido, puede expedir decretos en materia económica, entre otras, para la realización de funciones previstas en la ley.

B) DECRETO.

Decreto es toda resolución o disposición de un órgano del Estado, sobre un asunto o negocio de su competencia que crea situaciones jurídicas concretas que se refieren a un caso particular relativo a un determinado tiempo, lugar, instituciones o individuos y que requiere de cierta

²⁹ Instituto de Investigaciones Jurídicas, ob. cit., p.

MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

formalidad, a efecto de que sea conocida por las personas a que va dirigida³⁰.

Los decretos se comunicarán al ejecutivo firmados por los presidentes de ambas cámaras y por un secretario de una de ellas y se promulgarán en esta forma: "El Congreso de los Estados Unidos Mexicanos decreta: ...".

En este apartado, se transcribe el Decreto que regula la emisión de los Certificados materia de esta tesis.

DECRETO POR EL CUAL SE AUTORIZA AL EJECUTIVO FEDERAL PARA EMITIR CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN³¹.

Presidencia de la República.

CARLOS SALINAS DE GORTARI, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, a sus habitantes, sabed:

Que el H. Congreso de la Unión, se ha servido dirigirme el siguiente:

DECRETO

"EL CONGRESO DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, DECRETA:

**SE AUTORIZA AL EJECUTIVO FEDERAL PARA EMITIR
CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN**

³⁰ Instituto de Investigaciones Jurídicas, ob. cit., p.

³¹ Publicado en "Diario Oficial" de 8 de julio de 1993.

MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

ARTICULO ÚNICO.- Se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Certificados de la Tesorería de la Federación, cuyas características y circulación se ajustarán a lo siguiente:

I.- Serán títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.

II.- El valor nominal de cada título será de cinco nuevos pesos o múltiplos de esta cantidad.

III.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor nominal.

IV.- Podrán devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. En el caso de que devenguen intereses, podrán llevar cupones para su pago, los cuales serán títulos de crédito y se registrarán conforme a lo establecido en el acta de emisión respectiva.

V.- El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, redención, compra, venta y, en su caso, pago de intereses, de los Certificados de la Tesorería de la Federación.

Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores. Dicho Banco efectuará las transferencias de los Certificados mediante traspasos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes, quedando

MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

facultado para transferir en esta forma la titularidad de uno o más de estos Certificados.

VI.- Los aumentos netos en la circulación de Certificados de la Tesorería de la Federación se computarán dentro de los montos del endeudamiento directo neto del Gobierno Federal que el Congreso de la Unión fije para el ejercicio fiscal correspondiente en los términos de los artículos 9º y 10 de la Ley General de Deuda Pública.

VII.- Los montos, rendimientos, plazos y condiciones de colocación, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.

En la determinación de las emisiones y de las respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores.

TRANSITORIOS

ARTICULO PRIMERO.- El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el "Diario Oficial" de la Federación.

ARTICULO SEGUNDO.- Se abroga el "Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de Tesorería"; se reforma el artículo

24, fracción X, inciso d) de la Ley Orgánica del Banco de México; se adiciona la fracción III-bis al artículo 322 de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal; se adiciona el artículo 24 y el inciso f) fracción VIII del artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores", publicado en el "Diario Oficial" de la Federación del 28 de noviembre de 1977.

ARTICULO TERCERO.- Los Certificados de la Tesorería de la Federación emitidos con anterioridad a la vigencia del presente Decreto, continuarán sujetos a los plazos y condiciones conforme a los cuales fueron emitidos.

C) LEY GENERAL DE DEUDA PUBLICA.

Un gobierno puede incurrir en endeudamiento por una variedad de razones bajo diversidad de formas e instrumentos. Los principales son:

- 1. Satisfacción de necesidades temporales por insuficiencia de ingresos del gobierno respecto de ajustes estimados.**
- 2. Enfrentamiento de emergencias financieras que resultan de desastres o guerras.**
- 3. Financiamiento de nacionalizaciones y estatizaciones y de otras formas de intervencionismo y dirigismo.**
- 4. Resultados de las políticas gubernamentales: moratorias (compraventa de papeles públicos por el Banco Central).**

En tal orden de ideas, el gobierno federal busca la forma de hacerse llegar recursos para destinarlos a áreas prioritarias, es el caso concreto de los Certificados de la Tesorería de la Federación, ya que al emitirlos logra dicho propósito.

El aumento del número de acreedores de obligaciones gubernamentales, abarca bancos y entes financieros nacionales e internacionales, ya que estas Instituciones se ven atraídas por las tasas de interés que ofrece el Estado a todos los tenedores de títulos gubernamentales.

Para regular estas operaciones de financiamiento, existe la Ley General de Deuda Pública³² la cual dispone, que la deuda pública está constituida por las obligaciones de pasivo del financiamiento a cargo del ejecutivo federal y sus dependencias.

En esta ley³³, se entiende por financiamiento, la contratación dentro del país de crédito o préstamos derivados de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo; es en este rubro donde ubicamos a los CETES, dicho numeral se relaciona de manera muy estrecha con el artículo 4 de la ley en comento, ya que su fracción I dispone que corresponde al ejecutivo federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la emisión de valores para fines de inversión pública productiva.

³² Art. 1.

³³ Art. 2.

Finalmente el Decreto que autoriza al ejecutivo para emisión de CETES remite al artículo 8 y 9 de la Ley General de Deuda Pública, en virtud de que en estos preceptos se precisa que los financiamientos deben estar comprendidos en el programa financiero, que el Congreso de la Unión autorice.

D) BANCO DE MÉXICO.

El Banco de México detenta el monopolio de la emisión de moneda y tiene importantes funciones de regulación financiera y, en general de apoyo y fomento del desarrollo del sistema financiero nacional, es decir, se le asignan como finalidades las de emitir moneda, poner en circulación los signos monetarios y procurar condiciones crediticias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero y al desarrollo del sistema financiero³⁴.

Para lograr estas finalidades el Banco Central puede³⁵:

- a) Regular la emisión de la moneda³⁶.**
- b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva.**

³⁴ El art. 1º de la LBM, establece que el banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por disposiciones de su propia ley, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

³⁵ Art. 3º, LBM.

³⁶ El art. 4º de la LBM, dispone que corresponde privativamente al Banco de México, emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que su propia ley le autorice realizar.

- c) Prestar servicios de Tesorería y actuar como agente financiero en operaciones de crédito interno.**
- d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.**

Es en las dos últimas funciones donde el Banco de México interviene con el objetivo de que con Instrumentos como los CETES se dé un financiamiento al Gobierno Federal, para lograr la regulación de la moneda y las tasas de interés.

La emisión de Certificados de la Tesorería a través del Banco de México como agente colocador exclusivo, se vincula directamente y de manera importante con la estructura y evolución de las tasas de interés, así como con la asignación de recursos financieros disponibles.

Además, el Banco de México tiene por finalidad proveer a la economía del país del sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

El artículo 3 de la Ley del Banco de México faculta al mismo para prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo, de igual forma, para fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica.

En el caso específico de los Certificados de la Tesorería de la Federación, el Banco de México debe llevar una cuenta corriente, como lo

MARCO LEGAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

establece el artículo 12 de la ley en comento, ya que esa Institución puede proceder a la colocación de valores al cargo del Gobierno Federal, de ser necesario, emitirá valores a cargo de éste para realizar la colocación respectiva, siempre procurando las mejores condiciones para la economía nacional.

Cabe mencionar que el Banco de México debe resolver sobre el otorgamiento de crédito al Gobierno Federal, ya que tiene autonomía propia para fijar las políticas y criterios conforme a los cuales debe fijar sus operaciones, entre ellas, la emisión y colocación de los Certificados de la Tesorería de la Federación.

CAPÍTULO CUARTO: CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.

En este capítulo hablaré en esencia de la naturaleza de los Certificados de la Tesorería de la Federación, abordando los conceptos principales que se manejan en torno a este tema, como son el valor nominal, plazos, rendimientos, cotización y administración, por nombrar algunos; es decir, todos aquellos mecanismos financieros que utiliza el Gobierno Federal para captar recursos de las entidades ahorradoras y aplicarlas en áreas estratégicas, manteniendo los valores en un depósito central ubicado en el Banco de México. De esta manera la colocación, transferencia y redención de certificados, se trata de realizar con agilidad, economía y seguridad, puesto que no implican el movimiento físico de valores, sino que sólo se expide el certificado al interesado, siempre tomando medidas de regulación crediticia que preservan una potencialidad de financiamiento congruentes con la política de estimular el surgimiento de una Inversión privada activa.

A) NATURALEZA JURÍDICA.

Los certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada³⁷. Los valores referidos se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito

³⁷ Folleto de la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C., 2a. Ed., México, 1993, p.13.

Público. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

Emisor: El Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y utilizando al Banco de México como agente colocador exclusivo.

B) VALOR NOMINAL.

Dicho valor es de \$5.00 m.n.³⁸ Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y venta.

C) PLAZO.

Cada emisión tendrá su propio plazo, sin exceder de un año. Se ha previsto que los certificados correspondientes a las primeras emisiones, sean a plazo de tres meses³⁹.

Dado que las emisiones de CETES se colocan semanalmente, los plazos más frecuentes que el inversionista encontrará en el mercado, son de 28, 91, 182 y 364 días.

³⁸ Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir CETES, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 8 de julio de 1993.

³⁹ Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores, noviembre, 1994, p.32.

El inversionista obtiene ventajas con esto, ya que de esta forma programa sus necesidades de liquidez comprando CETES con el vencimiento que más ajuste a su conveniencia.

D) RENDIMIENTO.

El rendimiento de los certificados, se calcula por el diferencial entre su precio de compra (bajo par), por una parte, y su valor de redención o su precio de venta, por la otra. Cuando la venta se efectúa antes del vencimiento, el precio es también bajo par; pero usualmente mayor que el de la compra. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado⁴⁰.

Cuando el inversionista compra CETES, paga un precio inferior a su valor nominal o de compra (bajo par). Para determinar el precio al que se venden los CETES hay que calcular el descuento de esos títulos,

Lo anterior nos lleva al concepto de TASA DE DESCUENTO⁴¹, que se puede definir como un porcentaje que, aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos que se debe descontar a los CETES para conocer su precio.

Las tasas de descuento de los CETES, las determina el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a la oferta y demanda existentes.

⁴⁰ Idem.

⁴¹ Idem.

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el precio de un Certificado de la Tesorería, hay que estimar la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al periodo de inversión⁴².

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien, la suma que ganaremos por cada Certificado si lo conservamos hasta el vencimiento.

Para obtener el rendimiento, es necesario relacionar la ganancia derivada de cada Certificado de la Tesorería de la Federación, con la inversión original.

Una de las características principales de los CETES es la liquidez. El hecho de que un inversionista adquiera CETES que le falten por vencer noventa y un días, no significa que su inversión tenga que ser necesariamente en ese plazo.

Si transcurrido determinado número de días, el inversionista necesita dinero, sólo tiene que notificar a su Casa de Bolsa la venta de sus valores con veinticuatro horas de anticipación.

La venta de CETES antes de vencimiento, está sujeta a ligeras fluctuaciones, si dichos títulos gubernamentales se venden a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentando su rendimiento y viceversa si los vende a un precio más bajo.

⁴² Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. ob. cit. p.13.

Al vender CETES antes del vencimiento, el inversionista obtiene un rendimiento diferente al "rendimiento a vencimiento" de los títulos, es decir, al que hubiera obtenido si los conservara hasta su vencimiento.

La posibilidad de ganar más de lo esperado va unida a la de ganar menos del rendimiento de vencimiento. Este último supuesto se dará en el momento en que el precio del CETES aumentará en forma más lenta de lo esperado.

Los CETES cuando se venden antes del vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento y rendimiento, que aumentan conforme mayor sea el plazo por vencer que les falte a los títulos en estudio.

E) INVERSIONISTAS.

La adquisición de certificados está abierta a cualquier persona física así como a las personas morales, excepto si su régimen jurídico se los impide. Los adquirentes pueden ser nacionales o extranjeros⁴³.

F) SUBASTA Y COLOCACIÓN.

La subasta o colocación primaria de los CETES se realiza los miércoles de cada semana. Dicha subasta la lleva a cabo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México, únicamente

⁴³ Bolsa Mexicana de Valores, ob. cit.

pueden participar en la subasta, Instituciones de Seguros, Instituciones Afianzadoras, Casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple y Sociedades de Inversión⁴⁴.

Es así como el Banco de México vende a las entidades participantes, emisiones de CETES en sus diferentes plazos. El plazo máximo previsto por la ley es de un año.

El mecanismo de subasta se describe a continuación:

El viernes: El Banco de México emite una convocatoria para subastar una nueva emisión de Certificados de la Tesorería de la Federación señalando:

- Monto emitido.
- Plazo de vencimiento.
- Monto mínimo garantizado.

El martes: Es la fecha límite para que Instituciones financieras autorizadas presenten su solicitud para participar en la subasta. Las posturas de compra forman parte de dicha solicitud para participar en la subasta y pueden ser:

- ◆ Posturas competitivas.
- ◆ Posturas no competitivas.

⁴⁴ Idem.

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

El monto de los CETES destinado a las posturas competitivas se asignarán a aquellas instituciones que hayan ofrecido las tasas de descuento más pequeñas. Dicho monto es igual al monto total de la emisión menos el monto total de las posturas no competitivas.

Respecto a las posturas no competitivas, el Banco de México garantiza la asignación o venta de un monto mínimo a una tasa de descuento que se calcula como el promedio ponderado de las tasas de descuento a las cuales se vendieron los CETES a instituciones con posturas competitivas.

Los miércoles: Las instituciones financieras autorizadas ofrecen, en mercado secundario, los CETES a sus clientes o al público en general.

Los jueves: Las instituciones financieras que adquieren CETES en mercado primario deberán liquidar al Banco de México el monto correspondiente a los CETES que le fueron asignados mediante cheque certificado.

De igual forma los inversionistas pueden consultar las características de las emisiones en los periódicos de mayor circulación.

Las emisiones de CETES se identifican con una clave, la que se refiere a la semana y el año en que se emiten y la fecha de vencimiento, por ejemplo, 28-96/10-X-96.

G) INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO.

Las casas de bolsa son las entidades autorizadas para efectuar operaciones habituales de compraventa de certificados, de reporto sobre los mismos y de préstamo de dichos títulos. Tratándose de estos valores, las casas de bolsa operan por cuenta propia. Por consiguiente, no cargan comisiones en las transacciones referidas⁴⁵. Su utilidad se deriva del diferencial entre precios de compra y venta:

Los pasos a seguir para invertir en CETES son:

1. Comunicarse a la Casa de Bolsa y manifestarle al ejecutivo de cuenta o promotor, el interés por invertir en CETES.

2. Las Casas de Bolsa establecen mínimos de inversión y en cada operación que efectúan, aplican un diferencial del precio al que compran y el precio al que venden, este diferencial constituye la utilidad de la casa de bolsa.

Los mínimos de inversión y los diferenciales se fijan de acuerdo a las políticas de cada Casa de Bolsa.

A fin de que el público inversionista conozca los precios de sus CETES, la Bolsa Mexicana de Valores publica directamente el resumen de precios y cotizaciones de los valores negociados entre las casas de bolsa y con la

⁴⁵ Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. ob. cit. p.14.

clientela. Asimismo, los periódicos de mayor circulación reproducen esta información.

3. Firmar un contrato de Depósito de Títulos en Administración en la casa de bolsa.

El Banco de México guarda y custodia los CETES, dicha institución lleva cientos de certificados a las casas de bolsa, las cuales, a su vez, llevan cuentas de esos títulos a su clientela. De esta manera, el manejo de los CETES se realiza con agilidad, economía y seguridad.

De esta manera, el inversionista recibe por su adquisición, los comprobantes de depósito debidamente requisitados, expedidos por la casa de bolsa.

Los contratos que firman el cliente y la casa de bolsa, son documentos legales aprobados por el Banco de México.

4. Para adquirir CETES sólo se necesita presentarse en la casa de bolsa, enviar el dinero o cheque que ampare su compra, durante el horario bancario del día hábil siguiente, o bien, la compre para efectuarse el mismo día.

5. Para vender parcial o totalmente los CETES, hay que notificar a la casa de bolsa esta decisión en el transcurso de las horas hábiles del día anterior. La casa de bolsa deposita, el monto, ya sea físicamente, en

las oficinas de la casa de bolsa, o bien, lo abonará en la cuenta de cheques del propio inversionista.

H) REPORTOS SOBRE CERTIFICADOS.

El reporto es una operación mediante la cual la casa de bolsa vende CETES a su cliente, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por el cliente más un premio (equivalente a la tasa de interés). El cliente por su parte, se obliga a vender -al finalizar el plazo acordado- la misma cantidad de títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio⁴⁶.

El plazo del reporto puede ser de uno a cuarenta y cinco días.

El reporto es una operación que permite al cliente de una casa del bolsa traspasar las posibles fluctuaciones de su inversión a la casa de bolsa y tener un rendimiento determinado a plazo fijo.

El plazo mínimo de estas transacciones es de diez días y el máximo es de cuarenta y cinco días, si bien hay la posibilidad de renovarlas por lapsos no menores de diez días. Como puede observarse, los reportos mencionados ofrecen la posibilidad de invertir a plazo fijo con rendimiento cierto.

⁴⁶ Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores, mayo, 1994, p. 2.

Los certificados propiedad de inversionistas pueden ser dados en préstamo a las casas de bolsa, las cuales utilizan los títulos así adquiridos, para hacer ventas de los mismos o reportos sobre ellos. Por tales operaciones, las casas de bolsa cubren a los inversionistas intereses que aunque usualmente son reducidos, permiten a estos obtener rendimientos adicionales.

1) COTIZACIÓN.

Los certificados se cotizan por las casas de bolsa en términos de la tasa de descuento anual, habiendo una cotización para la venta y otra para la compra. Además, los inversionistas pueden conocer publicaciones que hace la Bolsa Mexicana de Valores de las cotizaciones promedio de cada día, a fin de tener una orientación sobre las condiciones del mercado.

Las casas de bolsa cotizan los reportos en términos de la tasa anual de rendimiento. Los inversionistas pueden conocer también las tasas promedio pactadas en operaciones de reporto por medio de las publicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. El mercado de certificados se ha organizado en forma que tenga la máxima liquidez posible y de manera que los diferenciales entre cotizaciones de compra y de venta tiendan a ser pequeños.

Para ello, se ha dispuesto que las operaciones entre casas de bolsa se realicen precisamente en el piso de aquella institución, lo cual permite establecer un estrecho contacto entre la oferta y la demanda de los

valores de que se trata. Con el mismo fin, se ha establecido que la Bolsa Mexicana de Valores publique diariamente promedios de cotizaciones que reflejen la situación del mercado.

Los rendimientos correspondientes a los diferenciales entre precios de compra y precios de venta de Certificados de la Tesorería que se adquieran de casas de bolsa y posteriormente se enajenen a éstas, han quedado libres del impuesto sobre la renta para personas físicas. Tratándose de personas morales, esos rendimientos son acumulables al ingreso gravable.

Por su parte, los rendimientos de las operaciones de reporto y de préstamo de certificados, son acumulables al ingreso gravable del causante. En los términos de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal, esos rendimientos no están sujetos, en esta entidad, al impuesto local sobre productos de capital. Se espera que en un futuro los Estados establezcan su propio régimen fiscal.

J) ADMINISTRACIÓN.

De acuerdo con el Decreto del Congreso de la Unión que autoriza la emisión de Certificados, estos deben permanecer en todo tiempo depositados en el Banco de México⁴⁷. Dicha Institución lleva cuentas de Certificados a casas de bolsa, las cuales, a su vez, llevan cuentas de

⁴⁷ El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, redención, compra, venta y, en su caso, pago de intereses, de los Certificados de la Tesorería de la Federación.

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

esos títulos a su clientela. Como se indicó en el capítulo anterior, se desea que la colocación, transferencia y redención de Certificados se realice con agilidad, economía y seguridad, ya que no implican el movimiento físico de los valores, sino que las operaciones se manejan en libros, expidiéndose los comprobantes respectivos para los interesados.

CONCLUSIONES.

1. El Derecho Económico es un conjunto de valores, principios, normas y procedimientos jurídicos, tendientes a requerir, posibilitar y controlar la intervención directa o indirecta e imperativa del Estado en todos los aspectos de la economía, a través de medidas y actividades coactivas y persuasivas, estimulantes y disuasivas, a fin de proveer y garantizar las condiciones y los objetivos de implantación, estructuración, crecimiento y desarrollo de dicha economía, y por lo tanto, la producción, distribución y uso o consumo de bienes, servicios e ingresos.

2. El derecho cambiario, en strictu sensu, se refiere al conjunto de principios y preceptos nacionales e internacionales que reglamentan a los títulos de crédito cambiarios, es decir, títulos que incorporan un derecho de crédito. Lato sensu significa el conjunto de fundamentos y normas nacionales e internacionales que regulan a los títulos de crédito en general y que de acuerdo no solo con la doctrina, sino también con nuestra legislación económica mercantil, comparten un régimen común por ejemplo, títulos que incorporan derechos de crédito, de propiedad, de participación en el capital de las personas morales, corporativos, de posesión o disposición (acciones, obligaciones, bono de prenda, certificados, etc.).

3. Los títulos de crédito son los documentos, necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna.

4. Dentro de la clasificación doctrinal de los títulos de crédito, los títulos de crédito públicos, son los emitidos por el Estado o Instituciones dependientes del mismo, esto es, por personas de carácter público, por ejemplo, los Tesobonos y los Certificados de la Tesorería de la Federación.

5. Los certificados de la Tesorería de la Federación, son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.

6. El Congreso de la Unión, mediante decreto, autoriza al Ejecutivo Federal para emitir, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Certificados de la Tesorería de la Federación.

7. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación de los certificados de la Tesorería de la Federación.

8. El Banco de México, entre otras funciones, detenta el monopolio de la emisión de moneda, presta servicios de Tesorería, actúa como agente financiero en operaciones de crédito interno y funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera, es en estas dos últimas, donde dicha institución interviene con el objetivo de que con instrumentos como los CETES se dé un financiamiento al Gobierno Federal, para lograr la regulación de la moneda y las tasas de interés.

9. Los montos, rendimientos, plazos y condiciones de colocación, serán determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien además podrá determinar características específicas de las diversas emisiones de los certificados, escuchando previamente la opinión del Banco de México, de conformidad con lo dispuesto en el decreto por el cual se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación.

10. En México, las tasas de descuento y de rendimiento se calculan considerando el año comercial de 360 días. La tasa de descuento y la de rendimiento siempre son diferentes; para un mismo plazo la de rendimiento siempre es superior a la de descuento.

11. Al graduarse adecuadamente las fechas, montos y plazos de las emisiones de valores gubernamentales y al coordinarse con las operaciones de compra y de venta de títulos gubernamentales por el banco central, es factible que el gobierno y el Instituto emisor inyecten o absorban fondos en el mercado y, así propicien una congruencia de las políticas financieras con la situación económica.

12. La existencia de un mercado de títulos gubernamentales es indispensable para que el Banco Central pueda efectuar las compras y ventas de valores llamadas operaciones de mercado abierto.

13. La colocación de papel gubernamental entre el público, permite la consecución de objetivos importantes por parte del Gobierno Federal, ya que hace posible financiar las erogaciones y reducir las fluctuaciones de la caja de la Tesorería de la Federación.

14. Es conveniente que los presupuestos de egresos del sector público no sean ajenos a la disponibilidad y costo de los recursos susceptibles de captarse para el financiamiento de las inversiones oficiales.

15. Respecto de los Certificados de la Tesorería, se está poniendo en práctica un sistema para la transferencia de valores que hoy en día constituye la regla de Europa Occidental y que se está utilizando cada vez más en México. Dicho sistema consiste en mantener los valores en un depósito central, ubicado en el Banco de México. Esta institución lleva cuentas certificadas a las Casas de Bolsa y éstas las llevan a su clientela, en la cual pueden incluir instituciones de crédito que a su vez llevan cuentas a sus propios clientes. De esta forma la colocación y transferencias de los Certificados de la Tesorería de la Federación se realizan con economía y seguridad ya que no implica el movimiento físico de valores, porque las operaciones se manejan en libros; y solamente se expide el comprobante a los interesados.

16. La colocación de Certificados no debe darse en perjuicio de la capacidad de crédito de la Banca, es decir, si la colocación de certificados implica una disminución de las captaciones de las instituciones de crédito, debe existir un mecanismo que regule las tasas de interés que ofrecen los certificados y las instituciones de crédito.

BIBLIOGRAFÍA.

Acosta Romero, Miguel, **Derecho Bancario**, 3a. Ed., Porrúa, México, 1986.

Acosta Romero, Miguel, **Nuevo Derecho Bancario**, 5a. Ed., Porrúa, México, 1995.

Acosta Romero, Miguel, **Segundo Curso de Derecho Administrativo**, 2a. Ed., México, Porrúa, 1993.

Astudillo Ursúa, Pedro, **Segundo Curso de Derecho Administrativo**, 2a. Ed., Porrúa, 1988.

Cervantes Ahumada, Raúl, **Títulos de Crédito**, 4a. Ed. México, Porrúa, 1992.

De la Garza, Sergio Francisco, **Derecho Financiero Mexicano**, 2a. Ed., México, Porrúa, 1986.

Domínguez Vargas, Sergio, **Teoría Económica**, 15a. Ed., Porrúa, México, 1992.

Gómez Granillo, Moisés, **Teoría Económica**, 5a. Ed., México, Esfinge, 1988.

Instituto de Investigaciones Jurídicas, **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos Comentada**, México, Universidad Nacional Autónoma de México, 1985.

Instituto de Investigaciones Jurídicas, **Diccionario Jurídico Mexicano**, México, Universidad Nacional Autónoma de México, 1985.

Palacios Luna, Manuel, R., **El Derecho Económico en México**, 5a. Ed., México, Porrúa, 1993.

Pazos, Luis, **Ciencia y Teoría Económica**, 17a. Ed., México, 1991.

Rangel Couto, Hugo, **El Derecho Económico**, 4a. Ed., México, Porrúa, 1986.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

BIBLIOGRAFIA

Real Academia Española, **Diccionario de la Lengua Española**, Madrid, 1984.

Serra Rojas, Andrés, **Derecho Económico**. 2a. Ed., México, Porrúa, 1990.

Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa María, **El Nuevo Sistema Financiero Mexicano**, México, PAC, 1991.

Witker V., Jorge, **Derecho Económico**, 3a. Ed., México, Harla 1985.

LEGISLACIÓN

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 1994.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, México, 1994.

Ley de Deuda Pública, 1995.

Ley de Instituciones de Crédito, 1994.

Ley del Banco de México, 1994.

Decreto por el cual se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir certificados de la Tesorería de la Federación, de fecha ocho de julio de 1993.

OTRAS FUENTES

Folleto de la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C., 2a. Ed., México, 1993.

Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores, noviembre, 1994.

Publicación de la Bolsa Mexicana de Valores, mayo, 1994.