

65  
2ej.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO**

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

**PLANEACION ADMINISTRATIVO FINANCIERA  
EN EPOCA DE ESTANFLACION  
(INFLACION CON RECESION)**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION  
C O N T A B L E  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P R E S E N T A N :  
EDUARDO CRUZ SANCHEZ  
HECTOR ALEJANDRO ROMAN RODRIGUEZ**

**ASESOR DEL SEMINARIO:  
C.P. JORGE RESA MONROY**



**MEXICO, D. F.**

**1987**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

Todo el material contenido en esta tesis 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.

**A MIS PADRES :**

**ISABEL SANCHEZ CRUZ  
BRUNO CRUZ PEREZ**

**A quienes les debo admiración, respeto y siempre han sido el ejemplo que debo seguir. Y desde luego que supieron darme la confianza y animo para salir adelante.**

**A mi esposa Erika, quien con paciencia y amor me ayudó a salir adelante en esta tesis.**

**A MIS HERMANOS :**

**GUADALUPE**

**LAURA**

**JORGE**

**JOSE LUIS**

**... por su apoyo y confianza.**

**A MIS AMIGOS :**

**ALEJANDRO**

**RICARDO**

**MIGUEL ANGEL**

**ALEJANDRO**

**... por los grandes momentos vividos, junto a ellos.**

**A MIS PADRES :**

**MARIA DEL CARMEN RODRIGUEZ  
HECTOR ROMAN DOMINGUEZ**

**Por darme la oportunidad mas hermosa que existe en la vida el "ser", a ellos por haberme prodigado todo su amor para forjar un hombre de bien y por haberme heredado el tesoro mas preciado que pudieran darme "mis estudios", "gracias" a ello consiguieron que lograra la mas ansiada de las metas "titularme".**

**A MIS HERMANOS :**

**MARCO ANTONIO  
MARIA DE LOURDES PATRICIA  
FLOR AZALEA ERENDIRA**

**Por su amor que me es sabido dar en todo momento de mi vida**

**ALAN FERNANDO**

**Aunque ya no estes conmigo, sabes que esto te lo dedico con todo el amor que  
jamás te pude prodigar "perdon".**

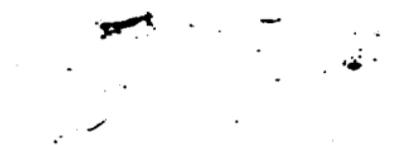
**A ti abuela JUANITA que te fuiste y me dejaste el sabor mas grato en mi vida.**

**Para mi sobrino ALAN FERNANDO Jr. que fuiste el primero y mas pequeño  
gigante de mis alicientes que tuve en mis brazos para continuar por este sendero.**



Una dedicación muy especial a la mujer mas hermosa que pudiera haber encontrado para compartir mi vida, a ella que me dio la ternura, a ella que me hace sentir día a día el hombre mas feliz de esta vida, que me dio todo su apoyo incondicional, que tuvo la paciencia y me supo levantar en momentos de flaqueza y que supo sostener nuestras vidas, a ella que sin todo eso difícilmente pudiera haber logrado llegar hasta aquí, a ella mi vida y mi pasión.

**MI ESPOSA CECILIA OLASCOAGA**



**A MIS AMIGOS DE ANTAÑO :**

**ROGELIO MORALES LOPEZ  
RAFA PEREZ GUEVARA  
CESAR NOGUEZ ORTEGA  
GERARDO LUNA DE LA ROSA  
GERONIMO A. MIRAMONTES MORENO  
JAVIER SERRADEL**

**Gracias a ustedes, que desde el primer momento en que los conocí me llenaron de una amistad de hermanos y me supieron brindar su apoyo para continuar y finalizar con esta meta.**

**A LOS AMIGOS DE LA FACULTAD :**

**EDUARDO CRUZ SANCHEZ  
ALEX BECERRIL CHABARRIA  
RYCHAR MORALES JARAMILLO  
ANGEL FRANCISCO**

**Por compartir momentos tan maravillosos de nuestras vidas**

**AL PROFESOR :**

**C.P. JORGE RESA MONROY**

**Por su dedicación y profesionalismo**

**Una dedicación a todas las personas que contribuyeron al logro de esta meta  
"Mil gracias".**

# **I N D I C E**

## **PLANEACION ADMINISTRATIVA FINANCIERA EN EPOCAS DE ESTANFLACION (INFLACION CON RECESION).**

<b>INTRODUCCION</b>	<b>1</b>
<b>1.- FUNDAMENTOS DE INFLACION Y RECESION EN UN ENTORNO GENERAL</b>	<b>3</b>
1.1.- ANTECEDENTES	3
1.2.- CONCEPTOS	6
1.2.1.- INFLACION	6
1.2.1.1.- DINERO INFLACIONARIO	10
1.2.1.2.- AUMENTO DEL DINERO EN CIRCULACION	11
1.2.2. RECESION	12
1.3.- CLASIFICACION DE LAS INFLACIONES	15
1.4.- EFECTOS DE LA CRISIS ECONOMICA EN LA SITUACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS	19
1.5.- CAUSAS DE LA INFLACION	20
1.6.- DEVALUACIONES	21
1.7.- EFECTOS DE LA INFLACION	21
1.8.- EFECTOS DE LA DEVALUACION	22
<b>2.- ESTRATEGIAS PARA LA PLANEACION Y ADMINISTRACION FINANCIERA</b>	<b>24</b>
2.1.- INTRODUCCION	24
2.2.- LOS EFECTOS	27
2.3.- EL DIAGNOSTICO	30
2.4.- LA PLANEACION	35
2.5.- LAS ESTRATEGIAS	39
2.6.- COMO OPTIMIZAR Y CONSERVAR LA LIQUIDEZ	44
2.7.- LAS UTILIDADES	53
2.8.- LAS SOLUCIONES	56

<b>3.- DIFERENTES INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO E INVERSION</b>	<b>62</b>
3.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO	62
3.1.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS	63
3.1.2.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS	64
3.1.3.- FUNCIONAMIENTO DE LOS FINANCIAMIENTOS (LAS OBLIGACIONES)	68
3.1.4.- OBTENCION DE LOS FINANCIAMIENTOS (LA MECANICA OPERATIVA)	70
3.2.- INSTRUMENTOS DE INVERSION	74
3.2.1.- ¿QUE ES INVERSION?	74
3.2.2.- TIPOS DE INVERSION	74
3.2.3.- PRINCIPALES SOCIEDADES DE INVERSION EN MEXICO	81
3.3.- UNIDADES DE INVERSION	82
3.3.1.- ANTECEDENTES	82
3.3.2.- CASO EN MEXICO	83
3.3.3.- TRATAMIENTO FISCAL APLICABLE	85
3.3.4.- LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	86
3.3.4.1.- PERSONAS FISICAS, OPCION IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR)	87
3.4.- ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A DEUDORES (ADE)	88
3.4.1.- BENEFICIARIOS DEL ACUERDO	89
3.4.2.- PARTICIPACION EN EL ADE	90
3.4.3.- BENEFICIOS	91
3.4.4.- BENEFICIARIOS ADICIONALES	93
3.4.5.- GASTOS DE ESCRITURACION	93
<b>4.- CONDICIONES FINANCIERAS EN EL PAIS EN 1995</b>	<b>95</b>
4.1.- ESTUDIO SOCIOECONOMICO	95
4.1.1.-INTRODUCCION	95
4.1.2.- SITUACION ECONOMICA	97
4.1.3.- SECTOR FINANCIERO	100
4.1.4.- FINANZAS PUBLICAS	107
4.1.4.1.- BALANCE DEL SECTOR PUBLICO	108
4.1.4.2.- BALANCE PUBLICO PRIMARIO	110
4.1.4.3.- INGRESOSO PRESUPUESTALES	110
4.1.4.4.- GASTO NETO PRESUPUESTAL	112
4.1.4.5.- BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO FEDERAL	112

4.1.4.6.- INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL	113
4.1.4.7.- GASTO NETO DEL GOBIERNO FEDERAL	113
4.1.4.8.- GASTO PROGRAMABLE DEL GOBIERNO FEDERAL	114
4.1.4.8.1.- ACCIONES DE SOLIDARIDAD Y DESARROLLO REGIONAL	114
4.1.4.9.- GASTO DE LOS PODERES LEGISLATIVO Y JUDICIAL, DE LOS ORGANOS ELECTORALES Y DE LOS TRIBU- NALES AGRARIOS Y FISCAL DE LA FEDERACION	115
4.1.5.- SITUACION FINANCIERA DE ORGANISMOS Y EMPRESAS DEL ESTADO	118
4.1.5.1.- INGRESOS DE ORGANISMOS Y EMPRESAS	117
4.1.5.2.- GASTO NETO DE ORGANISMO Y EMPRESAS	117
4.1.5.3.- GASTO PROGRAMABLE DE ORGANISMOS Y EMPRESAS	117
4.1.5.4.- GASTO DE INTERES DE ORGANISMOS Y EMPRESAS	118
4.1.6.- FINANCIAMIENTO DEL BALANCE PUBLICO	118
4.1.7.- FONDO DE CONTINGENCIA	119
4.1.8.- INFORME DE LA DEUDA PUBLICA	120
4.1.9.- EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA DURANTE 1995	123
4.1.10.- DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO	126
4.1.11.- SALDOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA	126
4.2.- PLAN NACIONAL DE DESARROLLO	142
4.2.1.-INTRODUCCION	142
4.2.2.- PROGRAMA NACIONAL DE MODERNIZACION INDUSTRIAL Y COMERCIO EXTERIOR	142
4.2.2.1.- LINEAS DE ACCION	145
4.2.3.- PROGRAMA PARA LA MODERNIZACION Y EL DESARROLLO DE LA INDUSTRIA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA (PROMIP)	148
4.2.3.1.- OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS	146
4.2.3.2.- PROBLEMÁTICA	147
4.2.4.- ALCANCES DE LOS PROGRAMAS Y ESTRATEGIAS	148
4.2.4.1.- ORGANIZACION INTEREMPRESARIAL	149
4.2.4.2.- SERVICIOS DE ENLACE Y TECNOLOGIA	149
4.2.4.3.- GESTION EMPRESARIAL, CAPACITACION Y CALIDAD TOTAL	149
4.2.4.4.- FINANCIAMIENTO	150
4.2.4.5.- ACTIVIDADES ESPECIFICAS Y ADICIONALES DE NAFIN	150
4.2.5.- RETOS DE LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA	151

<b>5.- MEDIDAS PARA PLANEAR Y ADMINISTRAR FINANCIERAMENTE EN EPOCAS DE INFLACION CON RECESION ESTANFLACION)</b>	<b>153</b>
5.1.- CAUSAS Y EFECTOS	153
5.1.1.- CAUSAS	153
5.1.2.- EFECTOS	156
5.1.2.1.- EFECTOS DESFAVORABLES	156
5.1.2.2.- EFECTOS FAVORABLES	159
5.1.2.3.- USO DE RECURSOS DE TERCEROS	161
5.1.2.4.- EFECTOS FISCALES	162
5.1.2.5.- EL AHORRO	163
5.1.3.- ALTERNATIVAS PARA LA MICRO PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	164
5.1.3.1.- FINANCIAMIENTO	165
5.1.3.2.- AUMENTO EN LAS VENTAS	169
5.1.3.3.- USO DE NUEVA TECNOLOGIA	172
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>176</b>
<b>GLOSARIO</b>	<b>180</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>197</b>

## ***INTRODUCCION***

La transición por la que atraviesa la economía nacional, en este periodo estanflacionario y de gran incertidumbre (ciertamente no exenta de riesgos), de nuevo sitúa a las empresas frente a la necesidad, ahora mas que nunca de encontrar soluciones que conjuguen salud financiera con atención a los mercados mas delicados (micros, pequeñas y medianas empresas).

Si bien los signos de recuperación en parte dependen del apoyo internacional via nuevos financiamientos, inversiones, etc., el mayor problema será demostrar la viabilidad del proyecto económico nacional y la capacidad del sistema financiero para dar certidumbre y credibilidad a la solvencia que como país se ha demostrado a lo largo de la historia.

En alguna forma el análisis que se desarrolla a lo largo de esta recopilación y estudio de la información, es la de plantear alternativas que conlleven a un mejor beneficio para las micros, pequeñas y medianas empresas y mas que nada lograr la estabilidad de la economía en México.

Se busca con esta investigación ampliar las salidas para este mal y en gran medida encontrar soluciones a aquellas contingencias que se presenten día con día. que quede claro que no se esta buscando el hilo negro de los acontecimientos, sino, demostrar que cuando se tiene un panorama mas amplio de los acontecimientos y mas que nada

**un análisis (estudio) minucioso tanto de hechos (sucesos políticos), como de efectos (inflaciones, recesiones) se pueden lograr todas aquellas metas que se establezcan.**

**Ciertamente el panorama no es tan cierto como todos deseáramos, pero tampoco la catástrofe golpea a nuestras puertas. es tiempo de imaginación, y de creatividad para los instrumentos y mecanismos financieros ante los retos, pero sobre todo es tiempo de confianza en nosotros mismos y de sentar las bases que en un futuro sea la fortaleza de nuestra economía.**

## **1.- FUNDAMENTOS DE INFLACION Y RECESION EN UN ENTORNO GENERAL.**

### **1.1.- ANTECEDENTES:**

En los diferentes conceptos en que se ha definido a la inflación, se coincide en que es una serie de aumentos sostenidos y generalizados en los precios, manifestándose dicho proceso como una pérdida continua del poder de compra del dinero, o como una alza persistente del costo de la vida.

En los últimos 40 años de la Economía Mexicana se pueden distinguir tres grandes periodos.

El primero comprendido entre los años 1940 a 1956, el cual fue conocido como periodo "INFLACIONARIO", en éste la inflación fue medida en términos del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), el promedio fue del 12.4%, esto fue considerablemente alto para esa época.

El segundo periodo comprende de 1957 a 1972, en este periodo la Economía Nacional se desarrolló con una relativa estabilidad de precios, dado que se tuvo un ritmo moderado de aumento en el nivel general de precios al consumidor. Este alcanzó un crecimiento promedio anual del 3.3%.

El tercer periodo fue a partir de 1973, en este periodo comenzó a manifestarse nuevamente un proceso inflacionario en el crecimiento de los precios (20.81 % anual),

alcanzando uno de los niveles más altos en 1976 (45.9% según el índice de precios al mayoreo y 27.2% al consumidor); registrando a partir de 1977 una desaceleración, la cual, se acentúa en 1978. Sin embargo, para 1979 esta tendencia se revirtió y en 1980 el nivel de inflación superaba lo alcanzado en 1976.

En el periodo de estabilidad de precios 1957-1972, el crecimiento de la oferta o producción de bienes o servicios fue de promedio anual del 6.8% y el de la demanda del 10.8%, en cambio de 1973 a 1976, la producción aumentó en promedio anual 4.9% y la demanda 24.2%, esta gran diferencia se tradujo en presiones inflacionarias, las cuales se acentuaron aún más en el transcurso de los años de 1977 a 1980 en que la producción creció, en un promedio anual de 6.4% y la demanda en un 32.2%. Para el año de 1982 se tuvo un crecimiento de 98.8% en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), lo que significa una cifra sin precedente en la historia de México.

Es importante mencionar, que en el año de 1982 las finanzas y la economía del país, se vieron envueltos en diversos problemas de origen externo e interno, que ya se habían manifestado los cuales se agudizaron a lo largo del año y provocaron un desplome en el ritmo de la actividad económica, además se observó una notable aceleración en la tasa de aumento en los precios y serias dificultades en la operación de los mercados cambiarios y financieros, a su vez, la combinación de estos elementos provocó una fuerte contracción en el volumen de transacciones que México realizó con el exterior.

De acuerdo a los indicadores más importantes, el desempeño de la actividad económica fue sumamente desfavorable, el Índice Nacional de Precios al Consumidor

(INPC) medido de diciembre a diciembre, como ya se indicó, aumentó a una tasa sin precedentes; además, las estimaciones preliminares, indicaban que el valor del producto interno bruto a precios constantes bajaba ligeramente.

El fenómeno en su aspecto actual apareció de manera generalizada en el mundo en la década de los 70's, este fenómeno ha hecho verdaderos estragos en las economías, en las estructuras y en los balances sociales de muchos países, perturbando el desarrollo, la expansión económica, la seguridad y la paz interna, ocasionando además, decremento en las relaciones (Tratados Comerciales) entre los distintos países.

La inflación afecta a todos los componentes de la sociedad de manera distinta, pero siempre incontrolada e injusta, afecta la participación que tiene cada uno de ellos en los recursos totales de la sociedad, transfiriéndose entre sí, recursos en forma inequitativa, lo que pone en desequilibrio sin duda alguna a los factores de la estabilidad social y los motores del crecimiento económico.

En términos generales, el Estado a través de sus sistemas impositivos, tarifas progresivas y bases tributarias no reconoce plenamente la inflación, pero recibe transferencias mayores de recursos por el sólo efecto de ésta.

Es indudable que la paz social se ve concretamente amenazada por el empobrecimiento gradual que tiene la mayoría de las poblaciones, la estabilidad económica es afectada negativamente por la descapitalización que sufre un gran número de empresas, en particular, las micro, pequeñas y medianas, esto al no poder

conservar su capacidad de producción, provocando a mediano plazo la muy probable vía de un descenso en la oferta agregada (una creciente presión al alza de los precios).

## ***1.2.- CONCEPTOS***

### ***1.2.1.- INFLACION***

Llamamos inflación, a un aumento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios, en términos generales puede afirmarse que el origen de la inflación se encuentra en un desequilibrio entre la oferta y la demanda, esto es en un incremento de la demanda más acelerado que el aumento de la oferta; o bien, según RAYMOND BARRE: "Sin que haya exceso de demanda la inflación es provocada por alzas autónomas de los costos de producción"; la inflación es inducida por la reestructuración de los mercados, esto cuando el alza del nivel general de los precios es provocada por las condiciones de formación de los precios en ciertos mercados o en ciertos sectores de la economía.

Independientemente de las teorías o enfoques respecto a la inflación, conviene resaltar lo siguiente: el sector público tiene teorías cada vez más complicadas y difíciles de entender, una de ellas es: "Producir bienes públicos y procurar la igualdad de oportunidades", lo que significa de por sí, la movilización de cuantiosos recursos. Normalmente los ingresos provenientes de impuestos y otros ingresos en cuenta corriente son insuficientes para financiar el gasto del Sector Público originado de sus

funciones primordiales. Es frecuente que estas necesidades de financiamiento que realiza el gobierno, las satisfaga recurriendo a mecanismos inflacionarios.

En este contexto el financiamiento del Gasto Público puede llevarse a cabo aumentando impuestos, elevando tarifas y precios de los bienes y servicios que provee, endeudándose colocando papel como Acciones, Bonos, Pagares, etc., que son cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores a tasas de interés suficientemente atractivas como para desviar ahorros al gobierno y endeudándose en el exterior en forma no inflacionaria y por último, a través de la inflación, es decir, imprimiendo más dinero.

Cuando el déficit público aumenta en forma importante como proporción del producto interno bruto (PIB) y los costos económicos, sociales y políticos son financiados de forma no inflacionaria y el Gobierno se centra en este proceso, sólo está logrando una monetización.

Cuando este proceso se exagera, los medios de pago crecen en forma más acelerada que la producción, el impulso inicial se propaga y existen fuertes presiones para que el déficit público continúe aumentando y monetizándose en mayor proporción, esto es entrar de lleno en una espiral inflacionaria. Esto conlleva que a mediano plazo, el producto en términos reales se estanque y el desempleo crezca.

La inflación abierta, alimentada y acelerada, se transforma en el parodismo, en la inflación desenfrenada o hiper-inflación, las elasticidades de las expectativas se hacen en este caso infinitas y los plazos de reacción se vuelven nulos.

Tres fenómenos caracterizan la inflación desenfrenada o hiper-inflación:

1) La huida ante el dinero. Este deja de cumplir su función de depósito de valor. La demanda de mercancías o bienes reales aumentan considerablemente y los fondos de caja tienden a desaparecer. Los productores amplían sus empresas con la única finalidad de inmovilizar sus ingresos monetarios. Quienes ahorran, compran oro o divisas.

2) La Pérdida de sustancia; esto debido a la necesidad de incrementar el volumen de las exportaciones con relación al de importaciones, en razón de la depreciación de la moneda nacional (ventas en dls).

3) La disolución de los mercados nacionales y de la estructura de los precios internos. Los precios se adaptan a los recursos del cambio extranjero y acaban, incluso, por elevarse más rápidamente que éste.

En el apogeo de la inflación no existe más psicología que la de la irracionalidad y el miedo. Después de varios años de inflación crónica en nuestro País, el dilema crucial de la política económica ha consistido en intentar eliminarla o en convivir con ella. Para eliminarla, en teoría económica se conocen tres estrategias, seguras:

- a) Moderación o reducción de la demanda
- b) Incremento de la oferta, o
- c) Una combinación de ambos.

Entre las dos primeras, el tratamiento de la demanda opera a corto plazo y el de la oferta a largo, a menos que el incremento de la oferta consista en la apertura a las

importaciones o sea aumentando la corriente de bienes por medio de importaciones de choque, lo cual aplicaría sólo en el caso de tener suficientes divisas (dólares).

Por otra parte, aunque es posible convivir con la inflación mediante la técnica de la indexación, en el caso de países de economía semi-abierta, esto implicaría la demanda de dólares para efectos de protección patrimonial debido a la perspectiva de un continuo deterioro de su moneda (guardián de valor).

Según MILTON FRIEDMAN el único remedio para eliminar la inflación, es: "reducir la tasa de crecimiento de la oferta monetaria", pero sin embargo se reconoce que el problema radica en que el Estado tenga la fuerza política para tomar las medidas necesarias. Una vez que la inflación se encuentra en un estado avanzado, su eliminación tarda tiempo y tiene consecuencias desfavorables "No conocemos ningún ejemplo en la historia en que un período inflacionario haya acabado sin que se produjera una época intermedia de crecimiento económico y un desempleo mayor que el acostumbrado. Cada ocasión en que las autoridades han reducido el crecimiento de la oferta monetaria para contener la inflación, ha ido seguida de una recesión inflacionaria; posteriormente, el aumento de los precios ha menguado y la economía ha mejorado".

HAYEK por su parte afirmaba, "No podemos continuar viviendo con la inflación, ya que para lograr los objetivos propuestos ha de acelerarse constantemente y lo más importante es que a largo plazo dicha inflación crea inevitablemente un paro mucho mayor que el que se pretendía evitar al principio".

Las tentativas hechas en algunas naciones, en particular Brasil, de afrontar los problemas de la inflación con métodos de indización, pueden remediar algunas de sus consecuencias, pero no las causas principales ni sus efectos más perniciosos.

El camino para eliminar la inflación, no es fácil. Los objetivos principales del plan de ajuste serán reducir la inflación y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, pero hay que enfrentarse a un periodo de estancamiento económico, pérdida de ingreso real y desempleo creciente. Gobierno y Sector Privado tendrán que ajustarse a restricciones severas en la disponibilidad de recursos externos, esto a ya que la imposibilidad de recurrir a importaciones de bienes de capital, materias primas básicas y de otros insumos necesarios para producir, debido a la falta de divisas para financiarlas, además será necesario frenar el crecimiento de la demanda mediante políticas fiscales y monetarias muy restrictivas.

El ajuste no podrá darse con éxito sin producir una desaceleración muy marcada en la actividad económica, además las pérdidas serán considerables para los trabajadores tanto en términos de empleo como de poder adquisitivo. Se presentarán también las quiebras de empresas, especialmente las micros, medianas y pequeñas que surgieron en los años de exceso de demanda.

#### ***1.2.1.1.- DINERO INFLACIONARIO***

No todos los aumentos en el dinero en circulación provocan inflación, sino únicamente aquellos que no se compensan con aumentos en el volumen real de producción, a este

excedente entre la tasa de incremento del dinero y la de producción real se le denomina DINERO INFLACIONARIO. Cuanto mayor sea la tasa de incremento de éste, mayores serán los aumentos en el nivel general de precios.

Lo anterior hace evidente que todo aumento del dinero en circulación debe estar respaldado por un aumento equivalente en la producción de bienes y servicios, sino se da esto se provocará una inflación que será más o menos igual a la diferencia entre las tasas de crecimiento de la producción, por un lado, y la del dinero, por el otro.

A nivel internacional, existe evidencia de la relación directa que existe entre el crecimiento del dinero inflacionario y de la inflación. Los países con mayores tasas de crecimiento del dinero inflacionario son los que registran mayores niveles de inflación.

#### ***1.2.1.2.- AUMENTO DEL DINERO EN CIRCULACION***

La cantidad de dinero en circulación, la regula el Banco de México y son varias las razones de su aumento. La primera de ellas, es la que determina el crecimiento de la actividad productiva, esto es, conforme aumenta el volumen de bienes y servicios producidos en el mercado, el número de transacciones aumenta y, por lo tanto, debe haber un aumento correspondiente en el monto de los medios de pago.

Otra razón importante puede ser la necesidad de financiar con dinero recién emitido parte del gasto del Gobierno. En este caso, la creación de los medio de pago funciona de la siguiente manera: cuando el sector público incurre en un déficit, emite valores

para financiarlo. Estos valores gubernamentales son documentos que el Gobierno coloca en instituciones financieras del país y del extranjero.

Como no es posible la total colocación de esos valores en instituciones privadas, se ve obligado a colocarlas en el Banco de México. El dinero que en tal caso entrega el Banco de México al Gobierno proviene de dos fuentes: una parte es dinero que existe en el Banco debido a los depósitos que recibe por ley de todas las instituciones financieras del país y la otra, es dinero nuevo.

Finalmente, otro factor importante que puede determinar aumento de dinero en circulación, es el aumento neto de las reservas de divisas en poder del Banco de México. Todas las entradas y salidas de divisas por exportación e importación se traducen en aumento o disminución neta de las reservas internacionales. Si durante un determinado periodo se da un aumento neto en dichas reservas, significará necesariamente un aumento neto de la cantidad de dinero en circulación en la economía, que será equivalente al valor del aumento neto de las divisas, traducido a moneda nacional.

### ***1.2.2 - RECESION***

La recesión se caracteriza sobre todo por una reducción de la producción y del empleo que plantea graves problemas económicos y sociales. Es concebida como un fenómeno económico, que encuentra su origen en una insuficiencia de la demanda total y que se

caracteriza por un proceso acumulativo de bajos ingresos, acompañado por una disminución de la producción y por un paro forzoso, elevado y duradero.

La deflación es socialmente más nefasta que la inflación ciertamente, la inflación tiene consecuencias lamentables como carencia del dinero, destrucción de los ahorros, empobrecimiento de ciertas clases sociales (asalariados, titulares de otros ingresos fijos etc.), pero la deflación es más perniciosa aún, por cuanto empobrece a la comunidad entera al condenar al ocio los recursos productivos (capital y trabajo). Esto explica que hasta un tiempo reciente y bajo el recuerdo de la depresión que a causado estragos intensos en todos los países, los gobiernos hayan tenido como preocupación primordial evitarla.

Las causas de la depresión que inicia en 1929 y que se prolongó insospechadamente durante diez años, pueden ser muy distintas a las que provocaron la situación actual, aunque sean similares los efectos. En realidad el empobrecimiento de los bienes de capital tuvo lugar durante los años siguientes de ociosidad forzosa.

Este repliegue, según GALBRAITH, puede explicarse de varias maneras:

a) La producción industrial, inicialmente, habría excedido las posibilidades de demanda del consumidor y de inversión. La razón más verosímil es que los intereses económicos, debido al característico entusiasmo de los buenos tiempos, eran el estimar las crecientes perspectivas de las demandas, que se llevan a almacenar más de lo que posteriormente necesitaban. A consecuencia de esto redujeron sus compras, lo cual a su vez produjo un fuerte retroceso en la producción.

b) La producción y productividad a lo largo de los años veinte aumentaron fuertemente (43 % aproximadamente), salarios y precios permanecieron relativamente estables. De acuerdo con esto los costos se redujeron y como los precios no sufrieron cambios apreciables, el resultado, fue el aumento de beneficios.

En otras palabras, la forma principal en que se habían gastado los beneficios fue mediante el aumento de las inversiones que provocaron la crisis. Cuando ésta tuvo lugar, no había que esperar una comparación automática mediante un aumento de los gastos del consumidor. Por esta razón, la consecuencia de una inversión insuficiente podría ser la caída virtual de la demanda total, la cual a su vez se refleja en un desplome de la producción y la demanda de materias primas.

Existen otras posibles explicaciones de la recesión, los altos tipos de interés, por ejemplo, podrían estar a la base de insuficientes progresos de la inversión. Aunque actualmente se considera inevitable un desempleo. No hemos de esperar otro largo periodo de paro masivo parecido al de los años de la Gran Depresión, siempre y cuando no se cometan más errores de política. Esto se puede evitar por medio de una política sensata.

Según HAYEK "no cabe duda que para salir de la recesión hay que invertir", dichas inversiones deben ser rentables y, por lo tanto, capaces de subsistir en la futura situación de equilibrio y producir un nivel alto de empleos. Subsidiar a la inversión, ni la artificial reducción del tipo de interés tienen probabilidad alguna de conducirlo a la apetecida situación. El desatino máximo, sería, sin embargo, intentar la capitalización por vía inflacionaria.

La idea de que la contabilidad de las inversiones, está condicionada por la expresión del consumo, es error que también goza de innegable popularidad en el mundo empresarial. No se trata aquí de profundizar en las diversas teorías que tratan de explicar estos fenómenos económicos, sino que independientemente de cuál puede ser la causa de los mismos, en un hecho de situación típica en los países en Latinoamérica consiste en una infrautilización sustancial tanto de capital como de la fuerza de trabajo, mientras que al mismo tiempo, hay escasez y estrangulamiento. La crisis que actualmente padece América Latina, se caracteriza por un desplome extraordinario de la producción y del empleo, combinado con una notable agudización del desequilibrio externo y una explosión inflacionaria.

El deterioro de la economía en América Latina ha alcanzado perfiles dramáticos con lo que se están creando condiciones de gran inestabilidad económica, social y política. El impacto, que esta situación está teniendo en la mayoría de los países Latinoamericanos, es de enormes proporciones. Se ha restringido la actividad económica, ha aumentado el desempleo, están en quiebra infinidad de micro, mediana y pequeñas empresas, se ha desplomado el valor externo de las monedas con devaluaciones continuas, se ha acelerado la inflación y se están deprimiendo peligrosamente los niveles de vida.

### ***1.3.- CLASIFICACION DE LAS INFLACIONES***

**Las inflaciones monetarias y de precios guardan estricta conexión entre sí. Generalmente la de los precios es consecuencia de la inflación monetaria y fácilmente**

termina con la devaluación de la moneda sobrevaluada. Para la comprensión de la información financiera confiable para prever, evitar, frenar y desacelerar las inflaciones se muestra la siguiente clasificación:

		Negativas
	---Justificadas	
		Positivas
Inflación de	---Injustificadas	
Precios	---Evitables	
	---Frenables en tiempo razonable	
	---Reversibles en tiempo razonable	

Las inflaciones justificadas negativas, llamadas así por ser ajenas al control humano y dañinas para el país que las sufre, se originan por guerra y otras destrucciones y miserias causadas por temblores e inundaciones, o por aumentos en el costo de insumos y bienes de capital indispensables, generalmente de importación.

Las inflaciones justificadas positivas, son aquellas que no se frenan porque constituyen la solución menos mala de problemas socioeconómicos y de mayor envergadura. Estas inflaciones deben ser devaluatorias.

Es decir, las inflaciones positivas desde el punto de vista de los países en las que se presentan, logran metas que resuelven ciertos desequilibrios causantes de mayores inconvenientes que los que puedan acarrear las citadas inflaciones-devaluaciones positivas. Tal es el caso, por ejemplo, de las naciones cuyos precios, no siendo

competitivos por sus altos costos, tendrían mucho que vender en el extranjero e impedir importaciones en exceso, objetivos que puede alcanzar la devaluación al lograr automáticamente con esta medida económica el encarecimiento de los bienes y servicios importables y el abaratamiento en el exterior de su producción exportable.

Ejemplo de esta situación lo encontramos en la mayoría de las 24 naciones entre las 39 no comunistas de Europa Occidental que asistieron al tratado de BRETTON WOODS, a pesar de lo cual devaluaron sus divisas por lo menos una vez. Entre estas naciones figuran: Francia, Italia, Inglaterra, etc.

A pesar de esto, las 24 naciones devaluaron sus divisas porque en el referido tratado de BRETTON WOODS los bancos centrales se comprometieron a adquirir (o vender) las divisas ofrecidas o solicitadas de su país contra dólares, a fin de mantener la paridad establecida, con una tolerancia en más o en menos del 1%.

Otro ejemplo de inflaciones positivas lo encontramos en México (1934 y 1940) que incurrió en exagerados déficits gubernamentales para mejorar su infraestructura en grado importante. En este caso nos referimos exclusivamente a la inflación monetaria, esto debido a que la producida en el mismo periodo por actitudes que sembraron el pánico, fue innecesariamente negativa y perjudicial.

Si las inflaciones-devaluaciones no van a resolver problemas macroeconómicos se hablaría de que estas resultarán comúnmente negativas para los pueblos y serán sueños de opio los razonamientos engañosos de sus gobernantes por justificar que tal paso era indispensable para el beneficio general, dicho fenómeno es fruto amargo que nace de

malas administraciones. Por esta razón hacen acto de presencia los sacrificios en cuestión de impuestos que se le hacen al pueblo, esto para subsanar los préstamos realizados por instituciones extranjeras como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), etc., solo para sortear las crisis que estas inflaciones-devaluaciones acarrearán. Así se entra a la etapa en que los gobiernos utilizan su fuerza psicológica y poder de dominio para pedir al pueblo, y aún exigir, cooperación. Y simultáneamente transportar la culpa de la crisis monetaria a sectores o hechos que a lo sumo llegan a ser colateralmente responsables.

Las inflaciones injustificadas son las provocadas especialmente por gastos excesivos de los gobiernos sin razones que los justifiquen, como se desprende de su calificativo, las inflaciones evitables o potenciales y el calificativo presiones inflacionarias es muy adecuado, son las que no continúan un avance más allá de lo razonable, (si se aplican oportunamente) esta es la profilaxia (las medidas que impiden su proliferación). Alemania, Suiza y Japón lograron en los años setenta este objetivo, a pesar del aumento al precio de los hidrocarburos.

Las inflaciones oportunamente reversibles son aquellas que, además de poder ser frenadas, sus índices de precios se revierten en tiempo razonable, con relación a la fecha en que fueron frenadas. Quizá en tres años a lo sumo.

Los últimos conceptos, frenabilidad y reversibilidad generalmente son problemas de equilibrio general, lo que nos lleva a pensar que: mantener el equilibrio o ir tras él, entre las fuerzas generadoras del gasto público, la producción y la productividad, en

alivio del consumo interno y el aumento de la competitividad de la producción nacional en el extranjero, es obligación de toda la economía de México.

#### ***1.4.- EFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA EN LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS***

Los problemas que confrontan las empresas en época de inflación y recesión, tienen repercusiones importantes en su situación financiera y en sus resultados de operación. Las principales consecuencias de la crisis económica en las empresas pueden resumirse en términos generales, como sigue:

- 1) Insolvencia financiera derivada del mayor endeudamiento ocasionado por la devaluación de la moneda, las altas tasas de interés y la descapitalización.
- 2) Disminución del poder de compra de los consumidores y por lo tanto, reducción de la producción, lo cual engendra la contracción del ingreso real, ociosidad de los recursos productivos y la baja de beneficios.
- 3) Reducción de las posibilidades para generar recursos líquidos necesarios para invertir en activos productivos.
- 4) Pérdidas o bajas de beneficios, ocasionados por las siguientes causas:
  - a) Las materias primas importadas, cuya alza de precios originada para la devaluación de la moneda afecta directamente al costo de producción.

- b) **Paro forzoso de la producción por la imposibilidad de recurrir a la importación de los insumos necesarios, por falta de divisas para financiarlos.**
- c) **Los salarios aumentan más rápidamente que la productividad.**
- d) **Altas tasas de interés que aumentan el costo de financiamiento de las inversiones.**
- e) **Incremento en los impuestos de los precios y tarifas de los bienes y servicios que produce el Sector Público.**
- f) **Pérdidas en cambios derivadas del monto de los pasivos contratados en monedas extranjeras.**

### ***1.5.- CAUSAS DE LA INFLACION***

La principal causa de la inflación es el aumento de dinero en circulación, que no está compensado con aumentos en volumen real de producción. Entendiéndose por ésta, como el conjunto de bienes y servicios que, medidos en dinero, producen los habitantes de un País, generalmente en periodos no mayores de un año. A este valor de la producción total se le conoce como el Producto Interno Bruto (PIB) siendo el indicador que con frecuencia se utiliza para medir el crecimiento de una economía.

Al excedente entre la tasa de incremento de dinero y la de la producción real se le denomina dinero inflacionario y cuanto mayor sea la tasa de incremento de éste, mayores serán los aumentos en el nivel general de precios.

## ***1.6.- DEVALUACIONES***

Es un deterioro de la tasa de cambio con relación a otras monedas; en términos generales al devaluar una moneda se produce un incremento en la tasa de inflación, ya que se elevan los costos de materiales. Si el gobierno no logra resolver los problemas estructurales que motivan una tasa de inflación más elevada de los países con quien mantienen relaciones comerciales, puede llegarse a un punto que obligue a devaluarla nuevamente. A este fenómeno se le denomina espiral inflacionaria, y consiste en un círculo vicioso, en el que se incrementan en forma constante los precios y los salarios.

## ***1.7.- EFECTOS DE LA INFLACION***

Es un proceso inflacionario que afecta directamente a la empresa de la siguiente manera:

1) Aumento de los costos de operación, que comprende tanto los materiales y servicios que adquiere una empresa, como los sueldos, prestaciones y otros gastos derivados de sus actividades productivas. Para compensar estos incrementos se hace necesario aumentar los precios de venta, además aumenta el valor de los inventarios de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, lo que hace que la empresa requiera de mayor cantidad de recursos para financiar estos conceptos. (préstamos internos o en su caso externos), internos por aportación de socios al capital y externos por préstamos bancarios ya sea del país o extranjeros.

#### **II) Aumento de requerimientos de recursos para inversión:**

Al mismo tiempo que se incrementan los costos de las materias primas y se elevan los salarios, aumentan los precios de los equipos, las instalaciones y edificaciones por lo que, en términos monetarios, resulta cada vez más costoso realizar ampliaciones a la capacidad instalada.

#### **III) Disminución en la disponibilidad de dinero:**

Para evitar que el proceso inflacionario se acelere demasiado, provocando las desastrosas consecuencias que acarrea, los gobiernos deben realizar esfuerzo para controlar el circulante, reduciendo la disponibilidad de los recursos de las instituciones de crédito y estableciendo controles de precios y salarios.

#### **IV) Reorientación de los mercados:**

El incremento general de los precios y la disminución relativa del circulante hará que se contraigan los mercados de numerosos productos, aún de algunos de primera necesidad. Ante la constante pérdida del valor adquisitivo de la moneda, pueden presentarse compras de pánico a corto plazo, y una disminución del nivel de ahorro de la población. Esto hará que las ventas de algunos productos, incluso bienes raíces o valores en bolsa, registren incrementos artificialmente elevados por cortos periodos, lo que permitirá realizar beneficios especulativos, pero, a largo plazo, esto resulta negativo tanto para las empresas como para la economía en general.

### ***1.8.- EFECTOS DE LA DEVALUACION***

Al ocurrir una devaluación, la empresa puede verse afectada de diferentes maneras:

I) **Pérdida cambiaria:** Aumenta el valor en términos de moneda nacional de los pasivos contraídos en moneda extranjera, por consiguiente se incrementan los intereses que

habrán de pagarse y el importe de las amortizaciones de los créditos al momento de su vencimiento.

II) Aumento de costos: Al aumentar el precio de materiales o productos importados, se elevan los costos en moneda nacional, así como el valor de los inventarios.

III) Activos fijos e inventarios: Aumenta el valor de reposición de los activos fijo y de los inventarios como un componente de importación.

IV) Posición comercial: Al aumentar los precios de productos extranjeros en relación a los nacionales mejoran las posibilidades de exportación y competitividad dentro del mercado nacional.

La inflación y la devaluación afectan de manera muy diferente a cada empresa, esto, dependiendo el grado de endeudamiento en moneda extranjera, las fuentes de abastecimiento, el tipo de mercado que sirve, el grado de mecanización de sus procesos, etc.

## **2.- ESTRATEGIAS PARA LA PLANEACION Y ADMINISTRACION**

### **2.1.-INTRODUCCION**

Cuando la mayoría de los Mexicanos pensábamos que, por fin se estaba dejando atrás la crisis económica que desde hace unas décadas había comenzado, nos damos cuenta que la realidad es otra y que al contrario nos enfrentamos en estos días ante un severa crisis estancacionaria (inflación con recesión), más aún ante una desconfianza total en el país de la economía y de los dirigentes para saberla manejar.

En muchos casos (empresas particulares) se equivocaron, simplemente no quisieron ver el comportamiento de los indicadores económicos; con lo cual actuaron de la misma forma en que actuaron los responsables de la política económica del país, aunque por razones diferentes, nuestros dirigentes en el sexenio pasado (1988 - 1994), no aplicaron las medidas adecuadas con la necesaria oportunidad, porque tal vez sus prioridades y objetivos podían verse afectados.

Estos tenían una urgencia enorme de que se firmara el Tratado de Libre Comercio (TLC), que bien valía la pena correr todos los riesgos, pues se estimaba que este hecho iba a detener la debacle que ya se venía venir. Se pensaba que el flujo de capitales del exterior, basados en la confianza y en el tratado, se iban a sostener para cubrir un creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

¿Qué fue, entonces lo que desencadenó la debacle? o, se debe de reconocer lo que ya hizo el presidente ERNESTO ZEDILLO PONCE DE LEON, que, en su discurso del

29 de diciembre, en que mencionaba "que no se habían aplicado las medidas adecuadas en el momento oportuno para ir corrigiendo las distorsiones que se iban generando en el proceso, especialmente en el sector externo de nuestra economía. Con lo cual se tiene que la crisis, es una mezcla de lo económico con lo político".

En la forma que se dio el proceso de reordenación, modernización y de apertura, se incrementaron enormemente los factores de dependencia y vulnerabilidad hacia el exterior, esto afectó en gran medida y en forma significativa a las micro, pequeñas y medianas empresas, las grandes generadoras de empleos. De esto se derivó que se tuviera un crecimiento desigual y la proporción de la población económicamente activa, no tuviera opción de un empleo permanente y remunerado.

El diseño programado desde los inicios de los años cincuenta, en el cual el desarrollo industrial era basado en la sustitución de importaciones solo acarreó, que se relegará la industria de bienes de capital y por llamarlo así pasó a segundo término el sector primario:

- a) AGRICULTURA**
- b) GANADERIA**
- c) PESCA**

Con todo eso y para evitar una debacle que tuviera repercusiones más graves se tuvieron que utilizar estrategias como:

- a) Ofrecer incentivos y quitar barreras a la inversión extranjera, este ofrecimiento con altas tasas de interés donde se incluía un premio bastante atractivo para los**

inversionistas que optaban por canalizar, sus recursos al mercado de dinero en instrumentos de corto plazo, con gran liquidez.

b) La otra opción fue mediante una Bolsa de Valores que ofrecía atractivas ganancias de capital, esto provocó que los mercados financieros en general se volvieran extremadamente vulnerables a las expectativas de los inversionistas extranjeros y algunos nacionales, de tal forma que del enorme flujo de capital que ingresó, el 70% se canalizaba como inversión financiera y el restante 30% a inversión directa.

La situación se fue tomando más delicada, sólo se fueron tomando medidas tibias y parciales, en abril de 1994 conforme aumentaba el nivel de deslizamiento del peso frente al dólar y debido a los cambios que se estaban dando, solo dieron como resultado que se avanzara a pasos agigantados hasta caer en la devaluación que se tuvo en diciembre de 1994, en opinión, de algunos funcionarios del gobierno que la nombraron "*LOS ERRORES DE DICIEMBRE*", todo esto fue el fruto de un apremio por proteger las reservas internacionales que quedaban, si esa era la intención el fracaso fue completo, ya que las reservas desaparecieron al día siguiente y se tuvo que poner la paridad a flotar, esto provocó que el peso se hundiera.

Esto sólo fue consecuencia de querer seguir manteniendo las reservas que se tenían, no sólo en ese año sino en años anteriores, como un reflejo fiel de lo que se venía arrastrando, ya que durante varios años nuestras importaciones han sido mucho mayores que nuestras exportaciones. La diferencia entre las importaciones y las exportaciones de mercancía y servicios, fue de casi 25,000 millones de dólares en 1992 y 23,000 millones de dólares en 1993.

Con todo esto las presiones se fueron acumulando y se prefirió dejar la solución del problema a la nueva administración (Sexenio de Ernesto Zedillo Ponce de León), la que demostró poca capacidad para manejar el problema que estalló el 19 de diciembre de 1994, para entonces, como primer paso bien se pudo liberar la paridad del dólar frente al peso y como segundo paso anunciar inmediatamente un plan de ajuste económico para complementar la medida, pero no se realizó ninguna de las dos expectativas y pasaron varias semanas para que dieran el anuncio del ajuste (Guillermo Ortiz, nuevo Secretario de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público SHCP), además reconociendo finalmente que habían subestimado la magnitud del problema.

De todo esto, el efecto más grave e importante es la pérdida de la confianza, como lo mencionara en alguna ocasión el historiador José Fuentes Mares, esto a raíz de la crisis de 1982: "Hemos vivido tanto tiempo en la mentira que ya nadie cree nada".

## ***2.2.- LOS EFECTOS***

Si queremos hablar de los efectos que acarrea a nivel micro empresa, estaremos en que son múltiples y persistentes, esto mientras que exista una inestabilidad en la economía, en específico la financiera, debido a un proceso inflacionario, a una muy marcada recesión, altas tasas de interés, dificultades para obtener los recursos financieros para satisfacer las necesidades de la empresa, secundado por una caída generalizada en la demanda como consecuencia de las acciones que tomara el gobierno para frenar las presiones infla-recesionarias.

El primer efecto ya está y es la pérdida cambiaria por la modificación de la paridad. En la medida en que la empresa esté apalancada en divisas, el efecto será mayor. Pero si la empresa es generadora de divisas, si exporta y consecuentemente tiene activos en divisas (cuentas por cobrar), podrá reducir el efecto de la pérdida cambiaria. A este efecto se tendrá que agregar el correspondiente al deslizamiento que se maneje mientras se estabilizan los mercados cambiarios, hablaríamos de que este proceso se mantendrá en el mediano plazo y estará ligado a los avances que se logren en el abatimiento de este periodo estancionario.

En algunas medidas que se tomaran, ésta es la de reducir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (según discurso del 29 de diciembre de 1994), debido nuevamente a que el Gobierno se ve imposibilitado para atraer el ahorro externo para seguir financiando este déficit, ya que la confianza de los inversionistas extranjeros va a tardar mucho tiempo en recuperarse, por lo que la única vía que le queda al Gobierno (nuevamente) es la del endeudamiento, como ya se ha mostrado con la ayuda obtenida de los gobiernos de Estados Unidos, Canadá y organismos financieros internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Esto tendrá como consecuencia que la deuda externa aumente de nuevo, además aumentará la carga financiera y presionará a las finanzas públicas, lo que acarreará una reducción del gasto en infraestructura para mantener un equilibrio presupuestal.

Esto se traduce en menor crecimiento de la economía, como parte de las medidas ortodoxas de combate a la inflación, como consecuencia, la demanda a nivel micro se contraerá, lo que representa un menor potencial de ventas de las empresas en general,

y por lo tanto un alto porcentaje de ociosidad de la capacidad instalada. En términos financieros esto equivale a menores ventas y mayores gastos, ya que el nivel de apalancamiento de operación debido a la capacidad instalada de las empresas continuará generando una pesada carga de gastos fijos, repetitivos con menores ventas.

La reducción de los márgenes es inminente, de por sí ya seriamente afectados por la competencia feroz que se ha venido presentando como resultado de la apertura de los mercados.

La situación anterior se agravará por los mayores costos financieros tanto de la devaluación y el efecto inflacionario como del efecto recesivo por la falta de flujos de capital, todo esto se ve reflejando en las limitadas posibilidades de que se logren utilidades en la mayoría de las empresas.

Reduciéndose tanto las ventas como las utilidades en las empresas, aunadas a la menor liquidez que presentan los mercados financieros como consecuencia de las políticas restrictivas para abatir este período estancionario, generan serios problemas de liquidez en la mayoría de las empresas. Esto ya venía reflejándose como consecuencia de la menor actividad económica a partir de 1993.

Los efectos en los costos por devaluación e inflación se traducen en menores márgenes que darán una menor contribución y una menor capacidad de cobertura de los gastos de operación que permanecerán y se incrementarán por el efecto inflacionario, ya que finalmente tendrán que cubrir una mayor carga financiera por el

alza de las tasas de interés, que si bien no tiene un efecto en los resultados por el costo integral de financiamiento, sí representa mayores flujos agresivos, lo que tendrá un efecto de falta de liquidez.

Los problemas de liquidez se verán disminuidos o en su caso aumentarán, dependiendo de la posición que guarde la empresa con su mercado y de todas aquellas ventajas competitivas en términos de calidad, precio o servicio.

Otro problema que se agravará será la tendencia de los clientes por alargar los plazos de pago en sus operaciones, esto acarreará que los inventarios tengan tiempos de desplazamientos más largos.

Con todas estas cargas sólo se contrae que existan menores flujos de efectivo y problemas de rentabilidad y, en un caso extremo, a que exista la posibilidad de desestabilizar a la empresa (posible quiebra o en su caso suspensión de pagos).

### ***2.3.- EL DIAGNOSTICO***

Ante las características anteriores, podemos cuestionarnos la permanencia de la empresa, con esto hablamos de que deben diseñarse estrategias tendientes a proteger y atenuar los efectos que el entorno financiero puede tener en su actividad productiva.

El cuerpo directivo debe iniciar un proceso ordenado y profundo, pero con toda la calma necesaria para que, partiendo de un diagnóstico completo de las condiciones, se

puedan definir las estrategias y las acciones más acordes para que sean orientadas a asegurar la obtención de los objetivos establecidos en función de las nuevas condiciones.

En estos días se requiere del empresario con un mayor sensibilidad respecto al comportamiento de las grandes variables macroeconómicas, a una mayor cultura económica-financiera, además debe de estar involucrado en el mercado para poder reaccionar e inclusive anticiparse a los acontecimientos.

Una vez que se logre establecer, en términos cuantificables, medibles, el escenario más probable del comportamiento de la economía, se debe diagnosticar lo que el ámbito representa en términos de las amenazas y oportunidades para la empresa. A pesar de todas aquellas condiciones adversas, no sólo se puede hablar de amenazas y de impactos negativos. Se tiene la confianza de que existen y nacerán nuevas oportunidades de hacer negocios, crecer, participar en nuevos mercados, consolidarnos en los actuales y adquirir una ventaja competitiva a través de programas orientados a ser más productivos y ante todo ser competitivos. Se debe hacer mención, de que, se debe mejorar la calidad de los productos, desarrollar procesos de productividad más eficientes, abatir costos, etc.

Con lo cual el diagnóstico de los factores deberá ir acompañado de un diagnóstico endógeno, éste debe de ir expresado en forma de las debilidades que presenta la empresa como son las que no realizan bien, lo que debe cambiar o aquellas que necesitan más motivación, etc., y una clara definición de las fortalezas para enfrentar los retos y aprovechar las nuevas oportunidades que se están creando.

## **PROCESO DE PLANEACION**

### **Escenarios macroeconómicos**

- Optimista
- Probable
- Pesimista

### **Diagnóstico**

- a) Externos amenazas-oportunidades
- b) Internos: debilidades-fortalezas

¿Qué? {  
En qué negocio estamos. Misión  
Objetivos  
Estrategias

¿Cómo? {  
**PLANES**  
Requerimientos:  
Capital de trabajo  
Proyectos  
(Productos mercados)

### **LO FINANCIERO:**

{  
Capital financiero  
Estructura  
Costo de capital  
instrumentos:

{  
Montos  
Plazos  
Costo

### **Certe planeo**

{  
Presupuestos detallados  
(Traducción de los planes a términos monetarios)  
Estados Financieros Proforma.

Se requiere un análisis profundo de dichas condiciones y su efecto en la actividad, con base en el cual podremos definir el escenario probable de comportamiento de las grandes variables macroeconómicas en términos de inflación, crecimiento del producto interno, generación de ahorro, tendencias de la inversión productiva, comportamiento de los mercados financieros en términos de liquidez y tasas de interés, generación de empleo, crecimiento de la demanda en nuestro mercado específico, condiciones de la competencia, cambios tecnológicos, recuperación de la confianza de los inversionistas del exterior para asegurar un flujo de capital externo suficiente, comportamiento del sector externo en términos de importaciones y exportaciones, turismo ingresivo y egresivo, remesas de regalías, utilidades y asistencia técnica y uno que tiene vital importancia, que es el servicio de la deuda externa tanto privada como pública.

Consecuentemente, la política fiscal, especialmente en lo que se refiere al destino del gasto, representa un factor muy importante para mantener no sólo unas finanzas públicas equilibradas, sino que se siga sacrificando el futuro, reduciendo la inversión en infraestructura económica y social.

Esto puede tener un efecto relevante para el funcionamiento eficiente del aparato productivo. Es inútil que las empresas inviertan en modernización si conjuntamente no se reducen los grandes rezagos en desarrollo de infraestructura como: salud, educación, comunicaciones, energéticos, etc. Se debe ser competitivo como país y no ser competitivo sectorialmente.

Dentro de este análisis no se debe descuidar el análisis del comportamiento de la economía mundial, muy especialmente las economías estadounidense y canadiense

(TLC), de las cuales con estos países se tiene más del setenta por ciento del intercambio comercial que se realiza con el exterior.

Otro de los intercambios con que se cuenta, aunque, en menor proporción, es con Chile que al igual que con América del Norte se cuenta con un Tratado de Libre Comercio, aunado a éste se tiene en pláticas un tratado con la Comunidad Económica Europea, del cual sería un mercado en potencial grandísimo para los aranceles, además de que se daría más oportunidad a lo que se produce en nuestro país (en especial a las micros, pequeñas y medianas empresas).

No se cree que a pesar de que el panorama no luce halagüeño, lo único que se tiene enfrente sean amenazas. Se tiene la firme convicción de que existen muchas oportunidades y otras nuevas aparecerán para las empresas que cuenten con equipos, directivos visionarios, imaginativos, innovadores, flexibles y tomadores de riesgo.

No se debe olvidar que los momentos de crisis son los momentos de las grandes oportunidades para innovar, cambiar, hacer las cosas diferentes. Este es el momento justo para realizar dos preguntas de suma importancia: ¿Lo que estoy haciendo lo debo seguir haciendo igual o lo debo cambiar?, ¿Si no estuviera invirtiendo en este negocio, invertiría en este momento?.

Si no se parte de los diagnósticos, que son el externo y el interno, nunca se van a poder establecer los objetivos, estrategias y planes para enfrentar la situación. Se tiene que pensar antes de actuar, se debe introducir en un proceso de introspección profundamente como: ¿Qué queremos?, ¿En qué negocios estamos, ahora, dadas las nuevas condiciones?, ¿A dónde quiero llegar?.

## **2.4.- LA PLANEACION**

Es muy sencillo tomar decisiones cuando se está en un ámbito de gran certidumbre, pero cuando se encuentran en un ámbito de situaciones de inestabilidad se pone a prueba a los ejecutivos tanto en creatividad, visión, agresividad, habilidad, etc. esto para que las cosas sucedan.

En esta época se esta ante retos que parecen ser enormes, superiores a nuestra fuerza, pero no podemos quedarnos paralizados. La planeación es para generar acciones orientadas al logro de unos objetivos. Planear es hacer que suceda lo que no sucedería si no se planea, planear es hacer posible lo imposible. Este es el reto y esta es la responsabilidad de cada ejecutivo.

En este proceso de planeación y como parte de la misma deberán definirse las estrategias financieras tendientes a asegurar una presencia y permanencia de la empresa y maximizar el valor de la misma.

Por esto, como punto de partida, se deben definir los riesgos de mercado y financiero. Si el riesgo de mercado se midiera en función de la estabilidad de la demanda, ésta representará un mayor o menor riesgo en la medida en que esta estabilidad o inestabilidad represente potencialmente mayores o menores ventas, lo que representará un menor o mayor uso de la capacidad instalada. De acuerdo con esto, tendremos un mayor riesgo de mercado en la medida en que la demanda sea menos estable y las condiciones de la economía en general no nos permitan contemplar un horizonte en el tiempo, tan amplio como sea posible, que nos muestre si podemos considerar un

volumen suficiente de ventas que lleve implícito una mezcla de productos orientados a optimizar el margen o contribución.

En la medida que paulatinamente se aprecia un horizonte de estabilidad se asegura el aprovechamiento de la capacidad instalada de la empresa, la maximización de las ventas y la optimización de las utilidades. Todo lo anterior se traducirá en liquidez para la empresa.

La liquidez financiera de la empresa se da en primer instancia en la medida en que la estabilidad y el crecimiento de la demanda le permite utilizar plenamente la capacidad instalada, aunado a la optimización de la mezcla de productos tendientes a incrementar la contribución total de la empresa con un buen posicionamiento en el mercado.

Cuando la liquidez se reduce como consecuencia de la inestabilidad de la demanda, ante la imperiosa necesidad de la empresa de mantener un flujo de efectivo que cubra sus requerimientos operativos y el enfrentamiento de los vencimientos financieros, tendrá que recurrir al uso del apalancamiento financiero.

## **RIESGOS DE LA EMPRESA**

**Económico (De mercado):**

{ Estabilidad de la demanda  
Situación económica  
Competencia

**Financiero:**

Nivel de apalancamiento

El riesgo financiero se define en función del nivel de apalancamiento que tenga la empresa. En la medida que este sea mayor en términos relativos, el riesgo financiero se incrementará. Un menor nivel de apalancamiento en términos relativos representa un riesgo más bajo.

Esto quiere decir que la empresa aumenta su riesgo financiero cuando establece estrategias de crecimiento basadas fundamentalmente en la obtención de capital financiero que requiere para este crecimiento, el uso de instrumentos de deuda o el uso de los mismos para satisfacer sus necesidades operativas.

Lo anterior nos lleva a la conclusión de que la estrategia financiera de la empresa debe partir de las condiciones del ámbito externo que pueden afectar la estabilidad de la demanda (riesgo no controlado y que se genera por factores externos sobre los cuales no tiene influencia la empresa individualmente).

La empresa tiene que manejar un riesgo financiero menor (el riesgo que controla y se traduce como consecuencia de las decisiones que toma el cuerpo directivo), este manejo o mezcla de riesgo de mercado (no controlado) y riesgo financiero siempre deben ir en dirección inversa o sea, a un mayor riesgo de mercado se debe dar un menor riesgo financiero y a un menor riesgo de mercado un manejo más agresivo de la palanca financiera.

## MEZCLA DE RIESGOS

Mercado: Alto ————— Bajo

Financiero: Bajo ————— Alto

Siempre en dirección inversa

Si se está operando en mercados inestables, en donde no se pueden visualizar objetivos en un tiempo razonable a largo tiempo, esto representará el riesgo de que las ventas no se den en los volúmenes y mezclas que permitan el uso de la capacidad y la optimización de la contribución, esto en términos financieros representa una reducción de liquidez.

Si a este riesgo de mercado le sumamos un alto riesgo financiero, los riesgos de estrangulamiento de la liquidez de la empresa se incrementarán, traduciéndose en una inadecuada estructura financiera (desproporción entre instrumentos de deuda y capital de riesgo), generando a la vez un efecto importante en la rentabilidad, puesto que a la menor contribución se le adjuntará una mayor carga financiera. En el riesgo financiero (riesgo controlado), en ámbitos de inestabilidad en mercados financieros por la incertidumbre y las tendencias inflacionarias, el efecto en el costo financiero se vuelve no controlable por el comportamiento de las tasas de interés que se manejan.

Lo que con cierta frecuencia se presenta en algunas empresas, es el hecho de que por el empirismo con que se manejan o por falta de una cultura financiera adecuada,

cuando hay cambios en la estabilidad de los mercados, la empresa se enfrenta a una situación donde tiene un alto riesgo de mercado conjuntamente con un alto riesgo financiero, lo que provoca un exceso de apalancamiento. Esto reduce dramáticamente la viabilidad de la empresa y representa el primer elemento que se debe solucionar cuando se enfrentan a cambios como los que se dieron a raíz de los sucesos a finales de diciembre de 1994.

## **2.5.- LAS ESTRATEGIAS**

De acuerdo al proceso de planeación se tiene que revisar la misión de la empresa y adecuar los objetivos a las nuevas condiciones:

- a) **Objetivo económico:** Estar en el mercado, satisfacer una necesidad, atender una demanda, posicionarnos y, si es posible, buscar una ventaja competitiva. En otros términos, objetivo de ventas y crecimiento.
- b) **Objetivo financiero:** Maximizar el valor de la empresa, buscar el mayor aprovechamiento en el uso de los activos, generar el mayor valor agregado para los accionistas. En términos simples, generar utilidades.

## **OBJETIVOS DE LA EMPRESA**

- Económico:**
- Estar en el mercado
  - Satisfacer una necesidad
  - Atender una demanda
  - Desplazar un producto
  - Lograr un posicionamiento
  - Buscar una ventaja competitiva
  - Vender
- Financiero:**
- Maximizar el valor de la empresa
  - Generar valor agregado
  - Producir riqueza
  - Obtener rendimientos
  - Dar utilidades
  - Ganar

En momentos de crisis, la definición de las estrategias financieras deberán estar orientadas a asegurar la presencia de la empresa en el mercado y no solamente concretarse a buscar la supervivencia.

Se debe entender que los problemas financieros representan la parte urgente por las presiones de liquidez, pero la actividad económica de la empresa, el proceso operativo que es: comprar, producir y vender, es lo más importante. Una bien manejada mezcla de riesgos de mercado y financieros permitirá a la empresa contar con una banda de flexibilidad que proporcione capacidad de reacción ante cambios no previstos.

Dentro de las estrategias y planes que debe contemplar la empresa para afrontar los nuevos retos, deberán considerarse tres aspectos básicos:

- I) Su posición en el mercado.
- II) El mantenimiento de la liquidez
- III) El aseguramiento de un nivel mínimo aceptable de utilidades.

La actividad de la empresa se da en el mercado, la cual se creó para satisfacer necesidades atender a la demanda, vender, posicionarse del mercado y lograr una ventaja competitiva.

La actividad financiera es urgente, además es vital atenderla, cuidar la liquidez, buscar una estructura financiera sana, optimizar el uso de los activos, generar utilidades y maximizar el valor de la empresa.

Lo financiero es la palanca en la que se apoya la empresa para poder realizar con eficiencia su actividad económica. Cuando los problemas financieros adquieren prioridad en la atención de la dirección por las urgencias, porque la presión financiera se refleja primeramente en la liquidez, la empresa empieza a descuidar su participación en el mercado.

Entendamos que la liquidez tiene su origen primario en mantener un nivel adecuado de ventas. Estas ventas, se convertirán en flujos y éstos son los generadores de la liquidez. Cuando estos flujos se reducen por los efectos del entorno macro-económico en la estabilidad de la demanda, se tiene que recurrir necesariamente al uso de la palanca financiera para asegurar que su intensidad y volumen no disminuyan para que esto no entorpezca la continuidad de la operación.

Los problemas de liquidez en las empresas se complican cuando no existe una adecuada correlación y equilibrio entre los riesgos de mercado y el riesgo financiero.

Este equilibrio se da cuando se manejan estrategias financieras conjuntamente con las de mercado y éstas tienden a mantener una estructura financiera sana (correlación entre instrumentos de deuda y capital de riesgo), que dé capacidad de manejo ante los efectos de cambio en el riesgo que no controla la empresa (riesgo de mercado), por lo que el factor tiempo es definitivo en la estrategia financiera.

El factor tiempo implica anticiparnos a los acontecimientos que, se estima, ocurrirán tanto en el mercado (economía real), como en el mercado financiero (economía financiera) esto para obtener recursos que se demandarían para satisfacer las necesidades operativas de la empresa. Estas definiciones permitirán establecer la mezcla de recursos financieros que deberá manejar la empresa para mantener una estructura financiera que le de solidez y obviamente el tiempo (plazos para devolver los recursos) que eviten presiones de liquidez al concentrarse un volumen de deuda elevado en el corto plazo, lo que reduce capital de trabajo neto y consecuentemente los tiempos para que exista una adecuada correlación entre lo que la empresa tarda en generar flujo de efectivo y el tiempo le queda antes de devolver los recursos prestados (vencimiento de pasivos).

Si apreciamos los aspectos económicos de la empresa, éstos se pueden ver con mayor facilidad dentro de la composición de los activos. Aquí es donde se encuentra la actividad más importante de la empresa, lo que le da un posicionamiento en el mercado, esto le permite con mayor facilidad desplazar los productos, además generar

flujos financieros, lo que le da o quita liquidez, dependiendo de la estabilidad de la demanda y de la calidad de gestión del cuerpo directivo.

En cambio, a través de los pasivos se puede evaluar la estructura financiera de la empresa, esto es la forma en que se obtiene el capital financiero (apalancamiento, deuda) para realizar sus operaciones

Aquí es donde se aprecia la mezcla de recursos que está manejando la empresa en términos de apalancamiento capital de riesgo, además también se ubica en forma directa la actividad financiera de la empresa: la obtención, asignación, aprovechamiento y recuperación, con un rendimiento. Esto nos refleja la expresión de la estrategia financiera en busca de los objetivos establecidos.

### SITUACION FINANCIERA



### **COMPETITIVIDAD :**



Es muy importante que la definición de las estrategias financieras sean parte del y estén integradas a la estrategia económica o de mercado de la empresa.

Se debe tomar en cuenta que si no se conocen los objetivos y las estrategias de mercado de la empresa con la mayor anticipación posible, además, si no se expresan en los requerimientos del capital financiero para que se realicen las asignaciones en inversiones para hacer negocio (activos a corto plazo), e inversiones para estar en el negocio (activos a largo plazo), no se podrá desarrollar ninguna estrategia de participación en los mercados financieros, esto con el fin de obtener los mejores recursos en las mejores condiciones de acuerdo con la naturaleza y necesidades de capital de trabajo y de proyectos de inversión, todo esto en términos de tiempo, monto y costo de dinero.

### **2.6.- COMO OPTIMIZAR Y CONSERVAR LA LIQUIDEZ**

Cuando se enfrentan momentos de turbulencia e inestabilidad, se encuentra un panorama de incertidumbre económico, esto de acuerdo a la capacidad del hombre para adivinar lo que va ocurrir en el futuro. Esta incertidumbre genera riesgo y en la medida en que se aprecie un mayor grado de riesgo, desde el punto de vista financiero, los tiempos se reducen y los costos se incrementan.

Los mercados financieros que son hipersensibles a los cambios en el ámbito macroeconómico-político, reaccionan en forma muy rápida y en función de las expectativas de comportamiento de la economía, se anticipan y contraen los tiempos en que operan estos mercados los diferentes instrumentos financieros y se incrementan las tasas de interés o el rendimiento esperado por los inversionistas.

Lo anterior, aunado a la depresión de los mercados y la caída de la demanda, por consiguiente la empresa requerirá de un proceso muy dinámico y sensible de planeación para encontrar la solución más adecuada a su problemática. Aquí es donde se aprecia en toda su magnitud la importancia de que, la empresa haya manejado una adecuada mezcla de riesgos, pues en caso contrario sucederá como es la realidad actual de muchas empresas, que ante los sucesos ocurridos a finales de diciembre de 1994 los mercados se deprimen, la demanda de los productos se reduce y se empieza a generar a gran velocidad el problema de liquidez, éste, puede agravarse dramáticamente si las empresas estaban con un alto nivel de apalancamiento y en una estructura financiera que muestra una concentración importante en cuestión a la deuda en corto plazo.

El proceso que generalmente se da en estas circunstancias es que la empresa se enfrenta a mayores dificultades para desplazar sus inventarios y la recuperación de las cuentas por cobrar se entorpece, esto crea problemas de cartera vencida y obliga a un mayor uso de la palanca financiera, lo que tiene que darse en tal forma que la estructura financiera no se distorsione y presione aún más en la liquidez al debilitarse el capital de trabajo neto.

Estar en el mercado y mantener liquidez ayudará a las empresas a aminorar los efectos negativos de las utilidades como consecuencia de un menor uso de la capacidad instalada, el mantenimiento de una estructura de gastos recurrentes o fijos derivados del nivel de apalancamiento operativo, que surge actualmente como un requerimiento indispensable para lograr una competitividad que le permita permanecer en el mercado, posicionarse e incluso lograr una ventaja competitiva. Esto quiere decir que los requerimientos de tecnología que se demandarán para lograr esa competitividad, se traducen en inversiones importantes de activos a largo plazo (infraestructura, inversiones para estar en el negocio).

Los problemas de liquidez tendrán que atacarse por medio de una administración del capital de trabajo que permita asegurar la generación de flujo de efectivo adecuado en el tiempo y volumen para que la empresa no entorpezca su actividad (parte operativa). Esto demandará un proceso planeado y coordinado entre la operación (comprar-producir-vender) y los aspectos financieros.

El problema de liquidez de las empresas se puede definir básicamente como un problema de manejo de tiempos, esto es: el tiempo que tardamos en generar efectivo (ciclo económico de la empresa) y los requerimientos de gastos operativos y de retorno de los capitales prestados (vencimiento de los pasivos). Es por esto que la empresa debe poner especial atención en que su estructura de capital de trabajo neto se dé en términos de tiempos y que no se mida únicamente en función a una proporción de activos de corto plazo y pasivos a corto plazo.

La estructura del capital de trabajo neto debe establecerse en función del tiempo que cubrirá los compromisos operativos y financieros de la empresa expresados en gastos de operación, financieros y los vencimientos de pasivos operativos y financieros.

Para que se pueda mantener esta estructura financiera (mezcla de recursos de deuda y recursos de capital), que promueva un nivel de apalancamiento y que evite el debilitamiento del capital de trabajo neto por un crecimiento desproporcionado de la deuda en el corto plazo, los empresarios deben promover la capitalización de sus empresas a través de políticas agresivas de reinversión de utilidades, lo que les permitirá contar con recursos para asegurar que las inversiones de largo plazo se estén modernizando, a fin de contar con la tecnología adecuada para desarrollar procesos más eficientes que aseguren la calidad del producto y, a la vez, que los procesos se desarrollen con alta productividad, esto permitirá abatir costos, para contar con la flexibilidad necesaria de reacción ante mercados ferozmente competitivos

Desde un punto de vista financiero, especialmente relacionándolo con la liquidez, esta ventaja competitiva es la que permitirá apoyarse en las políticas y procedimientos diseñados y en una gestión eficiente, para contar con una recuperación oportuna de las cuentas por cobrar. Es común que entre los empresarios pequeños sus problemas de liquidez se deben fundamentalmente a los altos costos del dinero y a las dificultades que se tiene para obtener financiamiento, aunado a que estos problemas se dan en cadena debido a la situación recesiva de la economía, esto conlleva a que las ventas y las cobranzas se dificulten, alargándose los plazos de recuperación de la cartera. Esto es cierto, pero, si además se le agrega el pésimo hábito de pago demora de los deudores en general (jineteo del dinero) se tiene una falta de liquidez grandísima.

En esta época las dificultades que se tienen para la recuperación de las cuentas por cobrar son mayores, pero la fuerza que se puede manejar con mayor eficiencia para evitar problemas de cobranza y los riesgos de cartera vencida, parte del establecimiento de adecuadas políticas de crédito y cobranza, buenos análisis de riesgo de crédito, una buena administración del crédito y una gestión eficiente de cobranza, todo esto es de suma importancia, pero no servirá de nada si esto no va acompañado por un producto de calidad, un precio competitivo y un servicio eficiente que dé una ventaja competitiva que consolide una relación mediante la cual no se corra el riesgo de que el cliente se vaya con la competencia si lo presionamos mucho con la cobranza.

Si el producto que se ofrece es igual al que ofrece la competencia, no se tiene ninguna ventaja y el cliente o el potencialmente cliente (nuevo cliente), le dará lo mismo comprar en un lugar o en otro. No se debe olvidar que de lo que se trata es de tener un volumen alto de ventas, pero la venta se materializará cuando la cuenta por cobrar se convierta en efectivo, es decir, cuando se completa el ciclo económico.

En épocas de turbulencia (riesgo, incertidumbre) es cuando más se deben de revisar las estrategias y políticas de ventas y crédito. El desplazamiento de un producto, un bien que pertenece a la economía real (activo no monetario), al venderlo se convierte en una cuenta por cobrar, una promesa o compromiso de pago, dependiendo de cómo se documente (activo monetario).

Los activos monetarios corresponden a la economía financiera, la economía de papel como la denomina ALFRED SUAVY. En ámbitos inflacionarios los activos monetarios pierden capacidad adquisitiva. Cuando se reciben las unidades monetarias

que representaron una venta,, estas unidades monetarias habrán perdido capacidad de comprar y en términos reales se comprarán menos bienes de los que se compraban en el momento de la venta.

Esto quiere decir que la estrategia financiera deberá estar orientada a reducir tanto como sea posible los plazos hasta llegar al riguroso pago de contado si es posible y el mercado lo permite.

Aquí es donde se vuelve a insistir en que si se cuenta con una ventaja competitiva se podrán implantar estrategias agresivas para evitar los efectos inflacionarios y amortiguar los problemas de liquidez, sin el temor de que el cliente se vaya con la competencia. Esto no ocurrirá si al cliente sólo le interesa el plazo y pasa a un segundo lugar la calidad, el precio y el servicio, lo cual es imposible al estar las empresas generalmente operando en mercados altamente competitivos, que obligan a las empresas a garantizar a sus clientes productos de la mayor calidad posible al mejor precio y con un servicio de excelencia.

Como el objetivo primordial de cada empresa es vender, deberán estar muy consiente de que no pueden descuidar su posicionamiento en el mercado, esto implica luchar conjuntamente por las dos cosas: posicionamiento y liquidez. Las empresas que logren ambos, no sólo sobrevivirán y permanecerán, sino que se fortalecerán y crecerán.

## OBSTACULOS EN LA RECUPERACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR



Además se debe buscar el máximo aprovechamiento de los recursos asignados a inventarios. Para esto debe darse un proceso de planeación, coordinación y comunicación en lo que es la parte operativa de la empresa.

En la medida en que se logre minimizar la reinversión en inventarios, sin que esto represente el riesgo de no poder atender con oportunidad los pedidos de los clientes o el que la planta no disponga de la materia prima para sus procesos de producción, se estará promoviendo una mayor productividad, haciendo más con menos, hasta llegar, si las condiciones lo permiten, al concepto de inventarios cero, esto es, manejarlos bajo el concepto de "justo a tiempo".

Sin embargo, en épocas de inestabilidad y grandes variaciones en los precios en el mercado, e inclusive el riesgo de enfrentar dificultades para lograr el reabastecimiento de las materias primas para satisfacer las necesidades de producción, se tendrán que manejar otros criterios a fin de que se asegure el abastecimiento de los insumos (materias primas), esto con el fin de evitar que la empresa se detenga por falta de los mismos.

En la toma de decisiones en un ámbito de turbulencia e inestabilidad se tendrán que analizar con mucho cuidado los costos y beneficios de la estrategia de abastecimiento en términos de las prioridades de la empresa y las presiones del mercado, aún en mercados deprimidos se tiene que estar permanentemente atento en lo que hace la competencia.

La razón de ser de los inventarios, es para producir de acuerdo al giro de la empresa y vender, lo que lleva implícito el concepto de que no se produce solamente para optimizar el uso de los activos, sino utilizar la capacidad instalada al máximo.

No se debe producir para satisfacer la demanda; es el mercado el que da la pauta para saber que es lo que se debe producir, en qué momento y qué mezcla de productos y volúmenes. No se debe producir para el acumulamiento de inventarios o simplemente para aprovechar la capacidad instalada, se debe producir para vender. Los planes de producción consecuentemente serán el resultado, en forma anticipada, de las necesidades y los objetivos de ventas que nacen de las condiciones del mercado y del posicionamiento que la empresa desea tener. En una cadena integrada en el proceso de planeación y ejecución, se tendrá que manejar, con mucha intensidad la coordinación

entre las áreas y la comunicación para que las acciones de comprar-producir-vender se den de acuerdo al mercado y a los cambios que se vayan generando en éste.

Esto se vuelve más importante cuando se está operando en un ámbito de inestabilidad económica. Se necesita ser muy flexible y reaccionar con una gran rapidez a las señales que se perciben del ámbito macroeconómico-político.

Para mejorar la liquidez en un ámbito de inestabilidad económica, la administración del capital de trabajo debe conservar niveles de liquidez adecuados que eviten efectos negativos en la operación del negocio.

## **CADENA: PLANEACION - COORDINACION - COMUNICACIÓN**

### **Planeación**

Abastecimiento ——— Manufactura ——— Comercialización ——— Mercado

### **Ejecución**

{ Inventario de Mat. { Inventario de  
{ Prima { Prod. Term.

### **Separate**

Obtención

Asignación

Aprovechamiento

Recuperación

Rendimiento

Finanzas

Recursos

Humanos

Selección

Contratación

Capacitación

Desarrollo

Promoción

## **2.7.- LAS UTILIDADES**

Dentro del aspecto financiero, el efecto de mayor significación se apreciará en la liquidez de la empresa y en el mantenimiento de las utilidades. En lo que se refiere a la generación de utilidades, se debe partir del hecho de que no depende exclusivamente de desplazar en el mercado el mayor volumen, si no que las utilidades dependen también de la mezcla de productos que integren el volumen a fin de mejorar la contribución marginal, lo que permitirá una mayor capacidad de cobertura de los gastos de operación, que son resultado de la estructura de operación con que cuenta la empresa en términos de capacidad instalada, nivel de apalancamiento, mezcla de mano de obra, uso de la maquinaria en los procesos de producción y la estrategia financiera que siga para obtener el capital financiero, para las asignaciones de este capital a capital de trabajo y a proyectos (productos-mercados).

En el proceso de modernización que han tenido que llevar a cabo las empresas como consecuencia de la apertura de la economía y la inserción de México en mercados globales, donde para ser competitivas tienen que hacer fuertes inversiones de bienes de capital, para contar con la tecnología que asegure procesos de calidad, que reduzca los costos de producción y operación, en general la relación costo variable-costo fijo se ha venido modificando en forma importante.

Hasta hace algunos años el costo más relevante estaba en los costos variables, integrados fundamentalmente por la materia prima y la mano de obra, ahora el énfasis está en el uso de maquinaria ante las presiones de mayor calidad y menor costo, que nacen de mercados abiertos más competitivos.

**En una economía abierta, el precio lo pone el mercado, la calidad y el costo los genera la empresa.**

**En épocas de inestabilidad económica y depresión en los mercados, las empresas deben de poner una mayor atención al control de sus estructuras (costos, gastos, recursos, ingresos, etc.) debido a que este representa el mayor nivel de gastos de operación, así como gastos fijos que consumirán una gran parte de la contribución y consecuentemente impactarán en la utilidad de operación, el renglón más importante en el estado de resultados. Esta representa la utilidad que genera el negocio y es el valor agregado que se da como consecuencia del uso de los activos, las estrategias de mercado que siga la empresa y la calidad de la gestión del cuerpo directivo, así como la calidad y eficiencia de los procesos productivos.**

**La estrategia o la forma de obtener los recursos financieros, si es que no se cuenta con una estrategia bien definida y al no tener claros los objetivos de estructura financiera ni la forma de financiarse, decidirán la mezcla de riesgos de mercado y financiero, y consecuentemente, establecerán por un lado el grado de flexibilidad ante cambios en la demanda y por otro lado el impacto que la carga financiera tendrá en los resultados de la empresa y en la distribución de los flujos operativos que están directamente relacionados con la liquidez de la empresa.**

**El tercer cuadro o nivel que conforma el estado de resultados en alguna forma es la expresión de la estrategia que ha seguido la empresa para financiar sus necesidades, además en alguna forma expresa, cuando los impuestos se deducen de la utilidad de operación y la distribución de ésta, entre lo que son acreedores financieros y accionistas.**

## RESULTADOS

	Ventas	
	Costo	Volumen
	Contribución	Mezcla
Rentabilidad del negocio	Gastos de operación	
	Utilidad de operación	
Acreedores	Gastos financieros	Costo de capital
	Impuestos	
Accionistas	Utilidad Neta	Valor económico agregado

Cuando se está en un periodo en el que la economía no crece y los mercados se encuentran deprimidos, las ventas se contraen, los márgenes se reducen, los gastos operativos permanecen y la generación de utilidad de operación y de flujos operativos se reducen en una forma significativa, afectando la rentabilidad y la liquidez de la empresa, problema que se agrava aún más si la empresa tiene un alto nivel de apalancamiento o si su estructura financiera muestra una concentración de la deuda en el corto plazo, lo cual presiona fuertemente a la liquidez.

Es en estas circunstancias y cuando se generan esos círculos perversos de menores ventas, menor contribución, menor flujo de operación, menos liquidez, más apalancamiento, más carga financiera y, finalmente, trae como consecuencia menores utilidades y problemas de liquidez, dándose un proceso de estrangulamiento financiero que produce la paralización.

Es cuando toda la atención del cuerpo directivo se concentra en los problemas financieros, básicamente en la parte pasiva del balance, descuidando por otro lado la actividad económica de la empresa.

Las empresas que no pusieron sumo cuidado a estos aspectos, enfrentarán problemas más graves como consecuencia de la crisis económica. Esto conseguirá que tenga una capacidad de reacción muy limitada, se apreciará que los dos riesgos, tanto el de mercado, como el financiero, sean altos. Esto compromete la supervivencia y permanencia de la empresa.

## ***2.2.- LAS SOLUCIONES***

Es de suma importancia que en el manejo de estrategias financieras de las empresas, se tome en cuenta el factor tiempo, esto, para generar la liquidez necesaria y consecuentemente mantener márgenes de flexibilidad adecuados a los cambios que se generan en el mercado, a fin de que la mezcla de riesgos ayude a generar esta capacidad o elasticidad de reacción, evitando que el apalancamiento se concentre en el corto plazo.

En la medida en que sean capaces micro, pequeñas y medianas empresas y cuenten con una fortaleza financiera para lograrlo, deberán de tratar de manejar instrumentos de deuda que den el mayor tiempo posible para el logro de los objetivos deseados. Cuando las condiciones externas cambian y surgen turbulencias en la economía que producen incertidumbre en los mercados financieros, lo primero que sucede es que las posibilidades de que se obtengan recursos a largo plazo se reducen significativamente, los mercados de crédito se vuelven restrictivos y, mas aún, se vuelven selectivos y las tasas de interés en términos reales se elevan.

Lo primero que tienen que hacer las empresas que se enfrentan a situaciones de inadecuada estructura financiera y problemas de liquidez, es reestructurar su apalancamiento para concentrar la mayor deuda posible en el largo plazo. Esto en circunstancias presentes, se vuelve prácticamente imposible, a menos de que surjan programas (ADE Y ADE II, entre otros), de apoyo de la banca de desarrollo como consecuencia de las emergencias que se están viviendo.

Los analistas financieros de las empresas tienen que ser realistas, cuando se enfrentan simultáneamente a una situación de riesgo de mercado y de alto riesgo financiero, por no haber cuidado en el pasado el equilibrio entre ambos, la fortaleza de las empresas se reduce y las presiones de liquidez hacen que los cuerpos directivos, ante las urgencias derivadas de la liquidez de la empresa, se conviertan en equipos de bomberos, apaga fuegos, concentrando toda su atención en los problemas de obtención de recursos mediante esfuerzos de cobranza y la obtención de préstamos. Lo que conlleva a que la empresa se empieza a manejar en un sistema de administración por crisis.

**El problema de sobrevivencia de la empresa será el primer punto a atacar, buscando eliminar en el mayor grado posible las presiones de liquidez mediante una reestructuración de pasivos, una revisión de las políticas de ventas y de crédito y un control eficiente de los gastos. Este último concepto tiene matices peligrosos, pues la reacción inmediata en circunstancias de crisis, es tomar decisiones de reducción de gastos, soportando estas decisiones en un análisis cuidadoso de los efectos en el corto y mediano plazo. No se trata de no gastar, si no de gastar bien; el límite de los programas de reducción de gastos es cuando la situación en el mercado se ve afectada en términos de la eficiencia para dar una respuesta de calidad, precio y servicio, consistente en que la demanda se ha reducido, pero la competencia sigue presente.**

**Consecuentemente los procesos de reingeniería deben continuar o establecerse si no se han implantado, buscando mantener la calidad y aumentando la productividad.**

**Si la empresa cuenta con un apalancamiento en divisas, de inmediato ya recibió el impacto de la pérdida cambiaria, que al margen de los criterios fiscales y contables, debe de registrar su impacto total en los resultados de la empresa cuando corresponda a pasivos que se generaron antes de la devaluación y que se destinarán a la operación.**

**Si los financiamientos en divisas se destinaron a gastos de capital, por el lado pasivo, se tendrá el efecto en una pérdida cambiaria y por el lado del activo (inversiones de bienes de capital) se tendrá que considerar la reexpresión monetaria.**

**Desde el punto de vista estrictamente financiero es una buena estrategia (conservadora) dar efecto en los resultados y en la situación financiera de la empresa**

**la devaluación (materialización), conforme se vayan generando efectos posteriores por el deslizamiento de la moneda.**

**Las empresas que al momento de la devaluación tenían un nivel importante de apalancamiento en moneda extranjera, sin tener cubierta su posición pasiva con activos en divisas ( por no ser empresas exportadoras) o por instrumentos de cobertura, tendrán un mayor impacto, primero por la perdida cambiaria y después por una mayor exposición a futuras devaluaciones o a los efectos del deslizamiento de la moneda que se genera como consecuencia del repunte inflacionario.**

**Aunque dadas las condiciones que se están viviendo lo hacen casi imposible, no por eso se debe soslayar la posibilidad de eliminar el riesgo cambiario a través de una conversación a deuda en pesos. En este sentido los empresarios están proponiendo la creación de instrumentos de cobertura transitorios para apoyar a las empresas, como lo fue en su momento Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) que permitió a muchas empresas sobrevivir y permanecer en los años posteriores al estallamiento de la crisis en 1982.**

**Los momentos de crisis son la oportunidad de revisar lo que se ha venido haciendo, de generar cambios, de cuestionar proyectos, productos, segmentos del mercado, sistemas de ventas y distribución, proceso de producción, sistemas y abastecimiento, políticas, información para el control del negocio, etc. Además se debe entrar a un proceso cuidadoso y profundo de análisis de las condiciones del entorno de la empresa para enfrentar los nuevos retos. En resumen, planear antes de actuar. Se debe olvidar que existen recetas o soluciones mágicas a los problemas de las empresas, no se**

**pueden tomar acciones sin un previo análisis, aunque las condiciones del entorno son iguales para toda actividad económica, los efectos específicos a nivel sector, a nivel empresa no son los mismos y no sólo representan amenazas, sino que también surgen nuevas oportunidades en términos de nichos o segmentos del mercado.**

**Algunos puntos importantes que habría que vigilar son:**

- 1) Cuantificar el efecto devaluatorio en función a la posición cambiaria, realizando el correspondiente ajuste (el impacto de lo ocurrido a finales de diciembre de 1994).**
- 2) Analizar con mucho cuidado y monitorear el comportamiento de los aspectos del ámbito macroeconómico-político en términos de los efectos que tendrán en la actividad de la empresa, determinando el escenario más probable.**
- 3) Con base a los escenarios, elaborar diagnósticos de los factores exógenos (amenazas y oportunidades) y de los endógenos (debilidades y fortalezas).**
- 4) Redefinir a la luz de los acontecimientos la misión de la empresa (¿En qué negocios se esta?), y establecer los nuevos objetivos básicos de mercado y utilidades (objetivos económicos y financieros).**
- 5) Trazar las estrategias básicas que se implantarán para el logro de los resultados: Penetración y posicionamiento, sistemas de ventas y distribución, niveles de apalancamiento y fuentes de obtención de recursos.**

**6) Desarrollar planes específicos para aminorar los efectos de la crisis y su reflejo financiero (lo urgente); reestructuración de la deuda en divisas de corto plazo, capitalización de la empresa, políticas de ventas y de crédito, manejo de inventarios, programa de reducción de costos y gastos y en forma especial planes de acción para responder a la nuevas condiciones de mercado.**

Además de todo lo anterior, se requiere de un conocimiento profundo de las circunstancias, del mercado, del potencial de la empresa, pero sobre todo imaginación, visión , agresividad, dedicación, esfuerzo y confianza en lo que se realiza y en la capacidad que se tiene.

Sobre todo tener siempre presente los siguientes puntos:

- a) Posicionamiento en el mercado.**
- b) Mantener liquidez**
- c) Proteger margen (mejorar mezcla de productos).**
- d) Gastar bien.**
- e) Estructura financiera (mezcla de deuda-capital).**
- f) Capitalización (re inversión de utilidades).**
- g) Costos del futuro (modernización).**

### **3.- DIFERENTES INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO E INVERSION**

#### **3.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

La política de financiamiento del desarrollo de una empresa demanda el cumplimiento de objetivos que son:

- a) Lograr la generación de recursos que permitan establecer las bases de un desarrollo autosostenido que preserve la paridad cambiaria en los casos en que incidan capitales extranjeros y que contemple los recursos del exterior solamente en términos complementarios y sin menos cambios de la capacidad de la entidad para autodeterminarse.
- b) Eficiente administración de los recursos disponibles mediante una adecuada asignación de los mismos, mediante un estricto criterio de prioridades hacia las necesidades específicas.
- c) Severas políticas de austeridad de gasto y la eliminación de consumos suntuosos e innecesarios.

En base a los objetivos planteados se puede buscar y planear una función financiera que se ajuste a la estructura de la empresa, existen fundamentalmente dos tipos de fuentes de financiamiento que son:

### **3.1.1.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS**

Constituyen recursos propios de la empresa obteniéndolos ya sea mediante aportaciones de los accionistas al capital social o utilizando el flujo de fondos diarios de operación corriente o normal de la empresa, y finalmente disponiendo de aquellos recursos provenientes de las utilidades generadas al concluir determinado ejercicio.

Dentro de las fuentes de financiamiento internas se encuentran:

a) **AUMENTOS DE CAPITAL:** La empresa efectúa una emisión de títulos denominados acciones que acreditan y transmiten la calidad y los derechos del socio, los cuales son exhibidos por el propietario de la misma, ya sea en dinero o en especie y forman el citado capital social.

b) **FLUJO DE FONDOS:** Son los ingresos corrientes o normales totales, deduciéndole los egresos de operación y que constituyen recursos netos con los cuales la empresa hace frente a sus necesidades diarias.

c) **UTILIDADES GENERADAS:** Son aquellos recursos provenientes de las utilidades de un determinado periodo de operaciones o ejercicio social, los cuales no necesariamente se contemplan en su totalidad en caja y bancos, dichos recursos pueden estar distribuidos parcialmente en los demás activos y también reflejarse en la liquidación de pasivos.

Una manera de comprobar lo anterior es el análisis que presenta un estado de cambios en la situación financiera, el cual entre otros, permite ver la forma en que fueron aplicados los recursos originados por las utilidades.

### **3.1.2.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS**

Son recursos ajenos que capta la empresa mediante una inmensa gama de préstamos que le son otorgados en el mercado de dinero y capitales tanto nacional como extranjero, de los cuales los más usuales son:

#### **a) MERCADO DE DINERO NACIONAL Y EXTRANJERO.**

Se integra por préstamos a plazos no mayores de un año, tanto nacionales como extranjeros, cuyo destino es financiar capital de trabajo, y hay corto y largo plazo.

El corto plazo de este tipo de créditos obedece al período en que se recupera el mismo a través del ciclo operativo del giro de la empresa. Y el largo plazo, son préstamos destinados principalmente a inversiones en activos fijos, adquisición o consolidación de pasivos, de acuerdo a las necesidades de la empresa.

#### **FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS**

#### **CLASIFICACION DE CREDITOS EN LOS MERCADOS DE DINERO Y CAPITALES**

<b>MERCADO DE DINERO NACIONAL</b>	<b>APLICACION DEL CREDITO</b>
<b>CREDITOS BANCARIOS</b>	<b>(CAPITAL DE TRABAJO)</b>
Habilitación o avío (sueldos, salarios, materia prima, etc )	C.T.
Pre-exportación (pedidos clientes exportación)	C.T.
Reporto (depósito de títulos)	C.T.
Aceptaciones bancarias (letras de cambio directo)	C.T.
Proveedores (transacciones comerciales ordinarias)	C.T.

## **EXTANJERAS**

### **CREDITOS BANCARIOS:**

Directos importación

C.T.

### **MERCADO DE CAPITALES NACIONALES**

### **APLICACION DEL CREDITO**

### **CREDITOS BANCARIOS:**

Habilitación o avio (sueldos, salarios, materias primas, etc.)

C.T

Refaccionario(maquinaria y equipo)

Inventario activo fijo

Hipotecario (terreno y planta)

Adquisición de Inmuebles

Consolidación (pago de pasivos)

Reestructuración financiera

### **OTROS:**

Proveedores (transacciones comerciales ordinarias)

Inventario activo fijo

## **EXTRANJERO**

### **CREDITOS BANCARIOS:**

Directos importación

Inventario activo fijo

Directos consolidación

Reestructuración financiera

b) **OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS:** Es el tipo más común en el mercado. Su nombre proviene de las raíces griegas KHEIR que significa mano, y GRAFOS que significa escritura.

El nombre es muy descriptivo de la principal característica de este tipo de obligaciones. Únicamente están respaldadas con la firma de la empresa que las emite. No existe garantía específica para su pago en caso de liquidación de la empresa emisora.

En el supuesto caso de insolvencia de la empresa emisora, los tenedores de éstas, muy probablemente no rescatarían el total de su inversión.

La falta de garantías específicas para el pago de obligaciones quirografarias en el caso de liquidación de la empresa emisora es importante, esto únicamente se presentaría si la empresa emisora incurriera en pérdidas y éstas se repitieran año tras año. Es muy difícil que se presente, sólo se daría en el caso de una quiebra fortuita.

c) OBLIGACIONES HIPOTECARIAS: Este tipo de obligaciones, tal como su nombre lo indica, están respaldadas con garantía hipotecaria. En consecuencia, en caso de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de este tipo de obligaciones tienen alta prioridad en el caso del concurso de acreedores, ya que el reembolso de su adeudo, provendría de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito.

d) OBLIGACIONES CONVERTIBLES: En el año de 1980 se lanzó públicamente en México la primera emisión de obligaciones convertibles en acciones. Hoy en día existen infinidad de obligaciones convertibles en acciones, calculando todas las combinaciones posibles entre condiciones para la conversión y el tiempo de ejercicio del derecho. se obtiene un número prácticamente ilimitado de diferentes tipos de obligaciones convertibles.

Por lo mismo, para lograr evaluar todas y cada una de ellas con sus respectivas ventajas y desventajas, se tendría que abarcar y analizar obligación por obligación, mas sin embargo, en forma general existen una serie de comentario válidos que pueden hacerse:

a) Es falso considerar de "gratis" las acciones que se obtienen a cambio de las obligaciones cuando se ejercita el derecho de la conversión. (En el mundo de los negocios casi nunca se obtiene algo a cambio de nada)

b) La posible ventaja financiera al ejercitar el derecho a la conversión de las obligaciones en acciones es considerarse parte integrante del paquete, al momento de contemplar una decisión de compra-venta de obligaciones convertibles

c) A medida que están próximas a cumplirse las obligaciones se convertirán en acciones, bien sea total o parcialmente, el precio de las mismas tenderá a subir en la proporción necesaria para reflejar el beneficio de la conversión. En el peor de los casos, la cercanía a las condiciones de conversión dara firmeza a los precios y una fuerte protección contra presiones a la baja, en caso de existir aquellas en ese momento, o en el precio de las obligaciones.

DA) Al considerar la posibilidad de compra de una obligación convertible, el factor vital es el atractivo de la acción de la misma empresa.

### **3.1.3.- FUNCIONAMIENTO DE LOS FINANCIAMIENTOS (las obligaciones)**

La base para el pago de intereses de las obligaciones es el valor nominal de las mismas, en pocas ocasiones las obligaciones se negocian en el mercado secundario al valor nominal.

Una obligación cuyo precio en el mercado se encuentre a un precio mayor que el nominal, se dice que está sobre la par o negociándose con prima. Por el contrario, una obligación cuyo precio de mercado sea inferior al valor nominal se dice que está bajo la par o que está negociándose con descuento. (la expresión PAR significa en este caso, valor nominal).

El precio de mercado de una obligación puede ser diferente del valor nominal por muchas razones, el rendimiento de una obligación lo fija el mercado a través del precio de la misma en el mercado.

Puesto que normalmente el valor nominal y el valor en pesos de los pagos trimestrales de intereses son fijos, el valor de mercado de la obligación se ajusta al precio necesario para producir el rendimiento requerido. Por ello, una obligación se vende sobre la par cuando su tasa de interés es mayor que la tasa del interés del mercado de obligaciones en ese momento.

Si la tasa de interés de una obligación es inferior a la tasa de interés del mercado de obligaciones en un momento determinado, el precio de mercado de la obligación será bajo la par.

Existe la creencia popular que invertir en obligaciones con rendimiento fijo, es decir, no revisable periódicamente, es una decisión conservadora.

Probablemente la creencia tenga sus bases en la época, ya un tanto lejana, en que la inflación era muy moderada y las tasas de interés experimentaban cambios poco frecuentes y esos cambios eran poco significativos. Y efectivamente, en esas circunstancias los precios de las obligaciones eran altamente estables. En esas condiciones, había una alta probabilidad de vender las obligaciones en el mercado secundario cuando hubiera necesidad de rescatar la inversión, sin grandes cambios en relación al precio de adquisición. Por lo mismo, era altamente improbable incurrir en pérdidas importantes en la venta de obligaciones. Adicionalmente, durante el tiempo que se mantenía la posición de las obligaciones, se obtenía el beneficio de ganar intereses superiores tanto a los bancarios como a los del mercado de dinero. Todos estos elementos juntos, en efecto, hacían de la inversión en obligaciones una inversión de alta seguridad y por tanto, conservadora.

Las circunstancias monetarias actuales son mucho muy distintas de las que prevalecían en esa época, los cambios substanciales y muy frecuentes en las tasas de interés han afectado en forma considerable el mercado en general, pero principalmente al que nos referimos que es el de valores u obligaciones con resultados muchas veces negativos.

### **3.1.4.- OBTENCION DE LOS FINANCIAMIENTOS (la mecánica operativa)**

Dentro de su proceso administrativo, la empresa una vez que ha cumplido con el requisito básico de elaborar un adecuado plan financiero, requiere en forma indispensable determinar las fuentes específicas de financiamiento que habrán de apoyar a éste, e implementar el procedimiento a seguir para obtener el control y la captación de los financiamientos.

En el presente apartado, se mencionará la mecánica operativa de las fuentes de financiamiento externas, éstas como ya se ha mencionado anteriormente son recursos que se tienen que buscar fuera de la empresa, lo cual las hace más difíciles de obtener.

Estas fuentes, están constituidas por préstamos otorgados a la empresa cuyo proceso de selección, negociación, administración y control se presenta a través de los siguientes pasos:

a).- Estudio y selección de las fuentes de financiamiento a utilizar. Primeramente se requiere que la empresa determine sus necesidades de financiamiento. Esto deberá hacerse considerando la estructura financiera que será necesario establecer para llevar a cabo las inversiones tanto en activos circulantes, como fijos. El modelo que determina el costo real de las diferentes fuentes en el mercado de dinero y capitales, tanto nacional como extranjero, deberá aplicarse para estimar las necesidades de financiamiento, tanto internas como externas a corto y largo plazo.

**En seguida deberá seleccionarse la fuente a utilizar, es decir el tipo de crédito que le sea más conveniente contratar para cubrir las necesidades de la empresa.**

**b).- Contacto con los representantes de las diversas fuentes seleccionadas. Posteriormente deberá establecerse contacto con los representantes de los diversos mercados de dinero y capitales, tanto nacionales como extranjeros, que lleven a cabo las operaciones a efecto de presentarles necesidades específicas de financiamiento de la empresa y ver si están en posibilidad de poder cubrir los requerimientos.**

**c).- Obtención, estudio y evaluación de las respectivas propuestas financieras. Los representantes presentarán las necesidades de financiamiento a su departamento especializado, con el objeto de que éste elabore un proyecto de financiamiento estableciendo las posibilidades de ofrecer a la empresa los financiamientos según sus políticas ya establecidas. Como son, las principales características y condiciones del financiamiento.**

**Esta comunicación generalmente se hace a través de una carta de intención o "proposición", en donde los bancos aceptan otorgar hasta una fecha límite, los mencionados créditos en las condiciones establecidas en el cuerpo de las mismas.**

**Estas proposiciones se hacen llegar a la empresa a través de los representantes. Posteriormente se procede al análisis y evaluación de la oferta financiera, consecuentemente, se selecciona a la mejor alternativa de financiamiento y su contribución a la satisfacción de la empresa.**

d).- Negociación y formulación de los financiamientos. Una vez analizadas las propuestas de los bancos se procede a negociar y revisar el clausulado de las mismas, volviendo a analizar cada una de las diferentes alternativas, cuando se presenten los proyectos con objeto de llegar a un acuerdo común de negociación a la vez, se procede a la formalización del contrato o carta convenio por medio de la firma de las partes que intervengan.

e).- Administración y control de los financiamientos. Posteriormente a la formalización del contrato para lograr una administración eficiente se requiere elaborar una hoja resumen en donde se enuncien las características principales del financiamiento, en ella deberá mencionarse el tipo de crédito, su importe, la institución con la que se está contratando, el destino del crédito, las garantías que se otorgan, el lugar de pago, la forma de pago, el plazo del pago, el periodo del pago de los intereses, el periodo del pago de la amortización, el monto de la comisión de manejo y de compromiso, la tasa de interés normal, la tasa de interés moratorio, el monto de gastos legales, la información que deberá ser enviada al acreditante, así como otras obligaciones que debe cumplir la empresa y pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR) en el caso de pago de intereses a algún banco extranjero.

Una vez resumidas las características del crédito, deberá administrarse siguiendo estas indicaciones y haciendo especial énfasis en realizar las disposiciones en el mismo periodo de disposición.

En caso de no poder ejercer la totalidad del crédito deberá aplicarse a dicho periodo, manteniendo las mismas condiciones de crédito o tratando de que éstas sean mejores.

**Asimismo, es conveniente en el caso de créditos con tasas fluctuantes de interés, revisar y comparar éstas con las que prevalecen en el mercado en donde se contrató el financiamiento, esto cada vez que se inicie un nuevo periodo de vigencia de la tasa de interés.**

**El pago de interés, comisiones y principal, deberá hacerse puntualmente, el no hacerlo perjudica la buena imagen de la empresa.**

**En el caso de que el lugar de pago sea en el Continente Americano deberá realizarse la situación cablegráfica un día hábil antes, dos días antes tratándose de otras.**

**Es conveniente señalar que el día del pago deberá ser un día hábil en el lugar de pago, ya que de no hacerlo la remesa de fondos quedaría en tránsito y no se cancelaría la deuda, originando el pago de intereses moratorios, el cual es significativamente superior a la tasa de interés del crédito.**

**El pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR) sobre intereses pagados en el extranjero deberá efectuarse dentro de los primeros 15 días hábiles al mes de pago, cabe señalar que la Secretaria de Hacienda y Crédito Público a través del Diario Oficial, publica a fin de cada mes la tabla de equivalencias de las monedas extranjeras.**

**Por último, la empresa deberá cumplir con las demás obligaciones estipuladas en el contrato respectivo.**

### **3.2.- INSTRUMENTOS DE INVERSION**

#### **3.2.1.-¿QUE ES INVERSION?**

Inversión es la acción y efecto de invertir, transformar, alterar o trastocar. La esencia del concepto del término es la transformación de bienes circulantes en bienes rentables o productivos. El circulante puede ser dinero constante (efectivo en caja o depósitos a la vista), o bien créditos o valores que se conviertan en disponibilidad, para que posteriormente se destinen a la adquisición de bienes de rentabilidad fija (bienes inmuebles, maquinaria, instalaciones, valores de empresas privadas, títulos del Estado, etc.).

El concepto del término vale tanto para el acto de transformación inmediata, como para los compromisos contractuales efectivos de futuras adquisiciones, con pago diferido, para la cual se afectan fondos o valores de disponibilidad actual o futura.

#### **3.2.2.- TIPOS DE INVERSION**

En México, existen diferentes tipos de inversión como:

- a) BIENES RAICES : Constituyen para las empresas una inversión operativa que les permite mantener su actividad, alguna de sus características son:

## POSITIVAS

- Seguridad
- Plusvalía
- Cobertura sobre inflación
- y devaluación

## NEGATIVAS

- Baja liquidez
- Costos de mantenimiento
- Costos de oportunidad elevados por la distracción de recursos.

**b) DEPOSITOS BANCARIOS:** Constituyeron históricamente la alternativa más utilizada por el público en general (inversionista) en nuestro país (México). Existen básicamente bonos bancarios, obligaciones subordinadas y depósitos a plazos. Elecciones diferentes para distintos tipos de necesidades.

**c) BONOS BANCARIOS:** Constituyen un depósito, son títulos de crédito emitidos en serie que contienen la mención de ser bonos bancarios, lugar y fecha de suscripción, emisor, importe de la emisión, número y valor original o nominal de cada bono, tipo de interés, capital y forma de amortización.

**d) OBLIGACIONES SUBORDINADAS:** Al igual que los bonos bancarios, constituyen un nuevo tipo de depósito (1985), salvo que se pueden emitir en moneda nacional o extranjera son muy seguras pero no cubren riesgos inflacionarios o

devaluatorios y en caso de liquidación de la emisora, se liquidarán a prorrata después de cubrir el lapso de tiempo de su emisión.

e) **DEPOSITOS A PLAZOS:** Son una opción interesante para inversiones operativas y precautorias, ya que permiten programas a plazos, que actualmente varían entre 30 y 725 días.

f) **PAPEL COMERCIAL:** Son pagarés negociables a corto plazo de 15 a 91 días, no garantizados, emitidos por importes de \$ 100,000.00 o sus múltiplos hasta por \$500'000,000.00 Se compran por medio de las casas de bolsa a tasa de descuento, y su mercado secundario (liquidez) es muy bajo. En este tipo de inversiones ya debe hacerse un análisis fundamental de la calidad del papel, es decir que la empresa que lo emite lo va a destinar para solventar problemas de capital de trabajo. Como no tiene ninguna garantía, es un préstamo quirografario; lo que algunas casas de bolsa querían hacer, era convertirlos en aceptaciones bancarias para que la sociedades nacionales de crédito corrieran con el riesgo. Algunas características son:

#### **POSITIVAS**

- Buen rendimiento

#### **NEGATIVAS**

- No tiene respaldo real la inversión
- No cubre riesgo devaluatorio ni de inflación.
- No permite establecer relaciones
- bancarias previas a créditos.

## **g) ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION:**

En las sociedades de inversión existen tres tipos:

### **a) de renta fija:**

este tipo de acciones proporcionan una tasa de interés fija mes a mes (no son de riesgo).

### **b) las de capital de riesgo :**

legalmente no existe ningún tipo de capital que se llame capital de riesgo , dado que todos los capitales aportados a una empresa son de riesgo, pero dada la importancia de estas se incluyen como una fuente de recursos destinada a las demás aunque realmente sería de capital común.

### **c) las comunes :**

estas acciones son emitidas por una sociedad para ser colocadas entre el público inversionista por medio de la Bolsa Mexicana de Valores, o bien son las que poseen los accionistas fundadores de una empresa, estas acciones confieren a sus propietarios el derecho de participar en la administración de la empresa (forman parte del consejo administrativo y de la asamblea general de accionistas).

Las tres son una opción interesante al mediano inversionista, sus características son:

### POSITIVAS

- Buena Administración. de carteta
- Buena liquidez
- En las de capital de riesgo y en las comunes, protección contra inflación y devaluación.
- Seguridad en las de renta fija.

### NEGATIVAS

- Costo elevado
- Dependencia de terceros en cuanto a resultados.
- Riesgo elevado en las comunes

de casas de bolsa cuando se tiene posibilidad de realizar una inversión para especular.

### POSITIVAS

- Buena liquidez
- Protección contra inflación y devaluación

### NEGATIVAS

- Riesgo elevado
- No ofrece rendimiento fijo
- Psicológicamente el inversionista es un especulador que no quiere correr riesgos.

Algunas de las ventajas que obtiene una empresa con acciones en la bolsa serían:

- 1.- Mayor facilidad de crecimiento
- 2.- Proporciona liquidez a los accionistas
- 3.- Mayor valor de mercado a la acción (mayor confianza)
- 4.- Democratización del capital
- 5.- Estimulo y presión para profesionalizar la administración de la empresa.
- 6.- Mejor imagen y prestigio

**Pasos para la inscripción de acciones en la bolsa:**

- 1.- **Presentación de la solicitud de inscripción**
- 2.- **Entrevista con la Casa de Bolsa colocadora**
- 3.- **Revisión de la solicitud.**
- 4.- **Solicitud en su caso de puntos pendientes a la empresa**
- 5.- **Envío de documentos al asesor legal.**
- 6.- **Programación y desarrollo del estudio.**
- 7.- **Visita a la empresa por parte de la dirección general.**
- 8.- **Nueva entrevista con la casa de bolsa colocadora para últimos detalles.**
- 9.- **Recepción del dictamen jurídico.**
- 10.- **Terminación del estudio**
- 11.- **Opinión final respecto a la empresa**
- 12.- **Aprobación del estudio por parte de la dirección general.**
- 13.- **Impresión del estudio**
- 14.- **Aprobación del estudio por parte del Consejo de Administración. Bolsa Mexicana de Valores**
- 15.- **Aviso de aprobación a la Empresa y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**
- 16.- **Ratificación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**
- 17.- **Oferta Pública.**

**i) PAGARE:** Es un crédito documentado por un solo título denominado en moneda nacional, suscrito por sociedades anónimas mexicanas e inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

**Los pagares pueden ser:**

**Quirografario.-** Sin una garantía específica y con el respaldo del patrimonio de la sociedad emisora.

**Avalado.-** Respaldo por un aval bancario.

**Algunas de sus características son:**

- El valor nominal de los títulos que integran cada emisión deberán de ser \$ 100,000 o sus múltiplos.
- La inscripción y autorización se dará por un plazo no menor a un año.
- Negociable entre personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- La Casa de Bolsa podrá realizar operaciones de compra-venta y de depósito en administración.
- Los plazos de la emisión pueden variar de 1 a 3 años.
- El pagaré genera un interés bruto anual sobre el valor nominal y se liquida normalmente por trimestre bajo la base de la misión
- El depósito del pagaré se realiza en el Instituto para el Depósito de Valores (Indeval).

**j) METALES PRECIOSOS:** Constituyen algo esencial de la especulación sin saberlo, algo especulativo, ya que el comportamiento de la economía mundial alterara el precio de estos metales en cuanto a la firmeza que se estimen de las variables económicas en el futuro.

Los mercados especulativos por excelencia, como el de metales preciosos y el accionario, brindan la posibilidad de ganar y perder, ya sea en alza o en baja y algo que se debe tener siempre en cuenta es que si alguien decide invertir en éstos, no debe dejar de estar alerta respecto a su comportamiento en ningún momento, sus características son:

#### **POSITIVAS**

- Cobertura contra inflación y devaluación
- Buena liquidez
- Posibilidad de incrementar al capital en términos reales.

#### **NEGATIVAS**

- Riesgo elevado
- No ofrece rendimiento fijo

### **3.2.3.- PRINCIPALES SOCIEDADES DE INVERSION EN MEXICO**

Las principales sociedades de inversión que se tienen en México son:

**FIRME, S.A.**

**FOBUR, S.A.**

**FONDO ACCIVALMEX, S.A.**

**FONDO ARKA, S.A.**

**FONDO DELTA, S.A.**

**FONDO DE INVERSIONES BANAMEX, S.A.**

**FONDO DE INVERSIONES FOVA, S.A. DE C.V.**

**FONDO INBURSA, S.A.**

### **3.3.- UNIDADES DE INVERSION (UDI'S)**

Con motivo de la situación económica por la que atraviesa nuestro país, se han instrumentado una serie de medidas económicas que buscan dar un respiro y superar la dura etapa por la que atravesamos todos los mexicanos, en ese sentido, una de las medidas que más ha inquietado a la población en virtud de su novedad y atractivo es la conocida como UNIDAD DE INVERSION. Por tal motivo, se presenta un breve estudio sobre el tratamiento fiscal y contable de las Unidades de Inversión, destacando que todos los puntos de vista vertidos en este trabajo representan la opinión personal de los autores.

#### **3.3.1.- ANTECEDENTES**

Los primeros antecedentes de las Unidades de Inversión se dan en Chile, como una necesidad de superar su déficit en cuenta corriente, que durante los años de 1981 a 1982 ascendía al 15% del PIB, una inflación alta y un alto déficit público.

Precisamente, en dichos años Chile, al igual que una gran cantidad de países del mundo, atravesaba por un alza significativa de tasas de interés, su devaluación llegó a ser del 99% y su sistema financiero se encontraba gravemente afectado.

Como medida para superar la crisis económica, el Gobierno Chileno decidió indizar las tasas de intereses a la inflación para fomentar el ahorro financiero de largo plazo, instrumentándose dicha medida a través de lo que se denominó "Unidades de Fomento" (UF).

Paralelamente a esa medida, el Banco Central compró la cartera vencida de los bancos, se disminuyeron impuestos a empresas condicionandolos a la inversión, se autorizó a la banca a otorgar préstamos reajustables, etc.

Este fue el primer brote de las Unidades de Inversión.

### **3.3.2.- CASO EN MEXICO**

**¿Qué es una Unidad de Inversión (UDI) y qué tipo de obligaciones se pueden denominar con esta unidad?**

Es una unidad de cuenta de valor real constante en la que se pueden denominar depósitos bancarios, créditos bancarios, operaciones financieras, además de Títulos de Crédito, excepto cheques. Por Títulos de Crédito se entienden obligaciones, pagarés, valores a cargo de las Instituciones de Crédito o del Gobierno Federal. También podrán denominarse en UDI's los contratos mercantiles, así como actos de comercio.

**¿Cuáles son las principales características de las UDI's?**

El valor al inicio de operaciones de las UDI's será de \$1.00

El valor de la UDI se actualizará diariamente con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), en consecuencia, si por ejemplo en el primer mes de vigencia de la UDI el INPC sube 3% el valor de la UDI será al final de mes \$1.03% y así sucesivamente.

El inversionista entrega el importe en pesos equivalente según el valor de la UDI al día en que se lleva a cabo la inversión.

Los pagos al ahorrador (capital e intereses) se efectúan en pesos calculando el importe respectivo según el valor de la UDI al día en que se hace el pago

Los depósitos que realicen los inversionistas serán a un plazo mínimo de 90 días.

Los créditos serán reestructurados en UDI's en alguna de estas opciones:

OPCIONES	PLAZO EN AÑOS
1	12 con 7 de gracia
2	10 con 4 de gracia
3	8 con 2 de gracia
4	10 sin plazo de gracia
5	7 sin plazo de gracia
6	5 sin plazo de gracia

¿Cómo se puede obtener una UDI?

Los ahorradores tendrán que presentarse a cualquier sucursal bancaria y realizar una inversión a plazo, llenando para tales efectos los documentos que se soliciten en cada caso en particular.

Los deudores deben presentar una solicitud formal a su banco y solicitar los terminos en los que habrá de desarrollarse el crédito.

La banca identificará los créditos susceptibles de participar en cada programa conforme a sus políticas internas, tomando en cuenta tanto la capacidad del deudor de generar el flujo de recursos necesarios para pagar el crédito, como los garantías de operación.

### ***3.3.3.- TRATAMIENTO FISCAL APLICABLE***

¿Cuál es el tratamiento fiscal aplicable a las UDI's?

El 1º de abril de 1995, se publicó el Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en unidades de inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Estas reformas tienen como objeto establecer el régimen fiscal aplicable de las Unidades de Inversión.

Sobre el particular, se adiciona el artículo 16-B al Código Fiscal de la Federación, para precisar que se considera como parte del interés el ajuste que se hace a través de las UDI's a los créditos, deudas, operaciones, así como los pagos que se hagan en contratos de arrendamiento financiero.

### **3.3.4.- LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Se modificó la Ley para personas físicas con actividades empresariales para establecer que, tratándose de créditos, deudas, operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero que se denominen en unidades de inversión, no se deberá considerar interés, el ajuste que se realice al principal y no se le calculará el componente inflacionario cuando la operación reúna las condiciones que al efecto señala la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) mediante reglas de carácter general.

Adicionalmente, para fines de los pagos provisionales de las personas morales y físicas con actividades empresariales, se establece que tratándose de créditos y operaciones denominadas UDI's, se considerarán ingresos nominales los intereses conforme se devenguen y se deberá incluir como parte de éstos, el ajuste por inflación del principal.

Tratándose de intereses pagados por instituciones bancarias o bursátiles denominados o referidos a unidades de inversión, se precisa que estarán sujetos a la tasa de retención del 15% sobre los intereses que se paguen, precisando que no se considerará interés sujeto a retención el ajuste a las UDI's cuando se trate de créditos, deudas u operaciones denominadas en dichas unidades, siempre y cuando cumplan con las reglas generales que afecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

En el caso de residentes en el extranjero se considera como interés objeto del impuesto, al ajuste que se realice mediante la aplicación de índices, factores o de cualquier otra forma, inclusive los ajustes que se realicen al principal de los créditos u operaciones denominados en UDI's.

### ***3.3.4.1.- PERSONAS FÍSICAS, OPCIÓN EN IMPUESTO SOBRE LA RENTA***

Las personas físicas no acumularán el ajuste al principal de créditos, deudas u operaciones denominados UDI's, siempre que se cumplan con las condiciones que, en su caso, establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) mediante reglas de carácter general.

Por otra parte, en materia de pagos provisionales se señala que los contribuyentes que perciban periódica o esporádicamente intereses derivados de operaciones en UDI's o cuando opten por determinar la ganancia cambiaria e interés acumulable conforme a la mecánica del componente inflacionario aplicable a los contribuyentes que desartollen actividades empresariales, deberán cubrir el impuesto que resulte de aplicar a los ingresos percibidos, la tarifa mensual del artículo 80 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, cabe señalar que si los ingresos citados con antelación son recibidos esporádicamente, se permite determinar el pago provisional de manera optativa, aplicando a los ingresos la tasa del 35%

Por último, es importante señalar que las personas morales que realicen pagos por concepto de ganancias cambiarias e intereses y estos deriven de créditos, deudas u operaciones denominadas en UDI's deberán de retener como pago provisional el 20% sobre el total de intereses.

Asimismo, se señala que la persona física que recibe el ingreso puede optar por una retención del 35% siempre y cuando le notifique a la persona moral que los intereses y la ganancia cambiarias acumulable los determina aplicando la mecánica establecida en el artículo 7-B de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

### **3.4.- ACUERDO DE APOYO INMEDIATO A DEUDORES DE LA BANCA (ADE)**

En un esfuerzo y sin precedente, del Gobierno Federal y los bancos, para aliviar la difícil situación por la que atraviesan personas físicas y empresas deudoras de la banca.

Reconocen que:

1) Todos debemos responsabilizarnos de nuestras obligaciones.

Pero:

2) Deben existir condiciones legales y económicas apropiadas para el pago y reestructuración de las deudas.

Este acuerdo complementa y fortalece los distintos programas que tanto el gobierno como la banca han implementado para la reestructuración de adeudos en unidades de inversión.

Por lo cual el apoyo esta dirigido a deudores pequeños y medianos, tomando en consideración la particular problemática que existe en el campo. Los costos que se generen serán compartidos por el Gobierno Federal y la Banca y tratando de que el costo fiscal a pagar por el deudor sea pagadero a lo largo de los años.

De tal forma se trata de no favorecer a deudores incumplidos.

### **3.4.1.- BENEFICIARIOS DEL ACUERDO.**

Los beneficiarios serán todas aquellas personas físicas o morales que tengan créditos bancarios en pesos o en UDI's.

Si está al corriente:

Recibirá los beneficios económicos del ADE, a partir del 1º de septiembre de 1995, sin necesidad de hacer trámites ni de acudir al banco, siempre y cuando se mantenga al corriente de sus pagos.

Si no está al corriente:

Podrá gozar de los beneficios del ADE, de manera voluntaria e individual, mediante la firma de una Carta de Intención con su banco y reestructurando su crédito.

Créditos bancarios que beneficia el ADE:

- Tarjetas de crédito
- Créditos hipotecarios.
- Créditos para bienes de consumo duradero y personales.
- Créditos a empresas de cualquier rama de la actividad económica como agropecuaria, industrial, comercial y de servicio; así como aquellos descontados con la banca de desarrollo y los fideicomisos de fomento económico del Gobierno Federal.
- Créditos agropecuarios.

Los beneficios del ADE serán extensivos para los deudores de uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero que hayan sido

descontados con la banca o con los fideicomisos de fomento económico ya mencionados.

Otra de las ventajas es que se suspenderán todas las acciones judiciales (tregua judicial), a partir del 24 de agosto y hasta el 31 de octubre de 1995, los bancos no presentarán más demandas, no realizarán nuevos embargos y suspenderán la ejecución de procesos judiciales ya iniciados.

La tregua no se extenderá de manera generalizada a las empresas cuya deuda total exceda los \$ 400,000.00 pero se reiniciara la acción judicial a quienes no firmen la Carta de Intención.

### ***3.4.2.- PARTICIPACION EN EL ADE***

Para la participación en el ADE se deben seguir dos pasos:

1) Firmar una Carta de Intención: Quienes no están al corriente deberán firmar esta Carta a partir del 11 de septiembre de 1995 la cual estara disponible en las oficinas de los bancos, dicha carta establece, exclusivamente, la intención del banco y del deudor de negociar para llegar a un Convenio de Reestructuración.

Para quienes firmen esta Carta, la tregua se extenderá en todas las oficinas bancarias, a partir del 11 de septiembre de 1995.

2) Llegar a un Convenio de Reestructuración: El deudor deberá negociar con su banco para llegar a un Convenio de Reestructuración antes del 31 de enero de 1996, y así disfrutar de los beneficios del ADE, así una vez reestructurado el adeudo, el deudor deberá mantener la regularidad de sus pagos.

### **3.4.3.- BENEFICIOS**

Si el deudor no está al corriente y firma la Carta de Intención entre el 11 y el 30 de septiembre de 1995 gozará de los beneficios del ADE de manera retroactiva al 1º de septiembre de 1995.

Si el deudor firma la Carta de intención entre el 11 de octubre y el 31 de enero de 1996, obtendrá los beneficios del ADE a partir de la fecha en que firme dicha carta.

Para que la retroactividad tenga efecto es indispensable que el deudor firme el Convenio de Reestructuración antes del 31 de enero de 1996.

a) CREDITOS HIPOTECARIOS: De acuerdo a lo que se refiere a los créditos hipotecarios, si los deudores están al corriente y quieren gozar de los beneficios del ADE, estos deberán reestructurar en UDIs.

Si no están al corriente: Deberán firmar una carta de intención con su banco para reestructurar sus créditos en UDIs.

En los créditos reestructurados en UDIs, los beneficios del ADE operarán a partir de la fecha de reestructura y por la duración del contrato. La reestructuración está sujeta a la disponibilidad de las UDIs.

**b) TARJETAS DE CREDITO:** Los deudores de tarjeta de crédito que hayan recibido una notificación de pago derivada de una acción judicial, deberán firmar la Carta de Intención y llegar a un Convenio de Reestructuración a más tardar el 31 de enero de 1996.

Aquellos que no estén al corriente de sus pagos y no hayan recibido esta notificación, podrán acordar, por teléfono o por los medios dispuestos por cada banco, la reestructuración de su adeudo.

Les serán condonados los intereses moratorios que aparezcan en el estado de cuenta anterior a la firma del Convenio de Reestructuración o pago, (Moratorios: intereses adicionales a los ordinarios, causados por retraso en sus pagos).

A los tarjetahabientes con hasta 3 mensualidades atrasadas, se les capitalizarán estas mensualidades y se les condonarán los intereses moratorios correspondientes a ellas.

**c) CREDITOS AGROPECUARIOS:** En lo que se refiere a los créditos agropecuarios, estos también tendrán la aplicación de la tasa del 25% anual, la cual se extenderá hasta el 28 de febrero de 1997.

Los deudores de créditos agropecuarios que participan en Fideicomisos Institucionales en Relación a la Agricultura (FIRA), el cual esta controlado por el Banco de México, también recibirán los beneficios del ADE.

#### ***3.4.4.- BENEFICIOS ADICIONALES***

Algunos de los beneficios adicionales con los que contarán son:

a) Condonación de intereses moratorios, para quienes estén atrasados en sus pagos, el total de los intereses adicionales a los ordinarios, causados por atraso en sus pagos, quedará eliminado al llegar a un Convenio de Reestructuración.

b) No se exigirán garantías adicionales en créditos menores a los \$ 400,000.

c) Para la reestructuración de créditos agropecuarios se manejarán plazos hasta de 15 años, incluyendo 3 de gracia para el pago de principal.

d) Nuevos créditos agropecuarios, los bancos agilizarán el otorgamiento de nuevos créditos para capital de trabajo, a quienes se encuentren al corriente en sus pagos y a quienes reestructuren sus adeudos.

#### ***3.4.5.- GASTOS DE ESCRITURACION***

Para los gastos de escrituración dentro de los créditos hipotecarios el banco:

•Pagará el 50% de los honorarios notariales y de registro y

**\*Dará financiamiento al acreditado para que cubra el 50% restante.**

**Dentro de lo que es el crédito hipotecario el banco pagará el 100% de los honorarios notariales y dará financiamiento por el 100% de los gastos de registro.**

**Nota: El ADE no opera para nuevos créditos.**

**Únicamente para los obtenidos hasta el 22 de agosto de 1995 (si es que no existe un ampliamento para la firma del ADE).**

**La banca es pilar fundamental de la economía del país y apoya a sus clientes de crédito para superar la coyuntura actual, garantizando en todo momento la salvaguarda de los recursos de los ahorradores y para mantener con todos ellos relaciones satisfactorias productivas y de largo plazo, con soluciones para salir adelante.**

#### **4.- CONDICIONES FINANCIERAS DEL PAIS EN 1995**

##### **4.1.- ESTUDIO SOCIOECONOMICO**

###### **4.1.1- INTRODUCCION**

A principios de 1995, el Gobierno enfrentó dos problemas inmediatos, el principal fue corregir de manera ordenada un déficit en la cuenta corriente que en años anteriores se había ido acrecentando gradualmente y que a finales de diciembre de 1994 se tornó insostenible. El segundo fue el abultado perfil de vencimientos de deuda, tanto pública como privada, que dio lugar a una crisis de liquidez

En este contexto se diseñó un programa integral que, además de resolver los problemas ya mencionados, contribuyera a sentar bases sólidas para impulsar una recuperación sana y sostenible. Así, la política además de atender las condiciones coyunturales, se inserta en la estrategia planteada en el Plan Nacional de Desarrollo.

Las acciones que constituyeron la parte medular del programa económico en 1995 pueden analizarse desde tres vertientes distintas:

- **Medidas de ajuste macroeconómico**, dirigidas a la contención de los efectos inflacionarios de la devaluación, la reducción en el gasto de la economía es necesario para corregir el desequilibrio en las cuentas externas.
- **Medidas de apoyo financiero**, dirigidas a evitar la quiebra del sistema financiero y el desmantelamiento del aparato productivo, a reestructurar el perfil de la deuda para reducir la vulnerabilidad de la economía a estabilizar los mercados financieros y apoyar

a los deudores, particularmente las familias y a las micros, pequeñas y medianas empresas. La creación de las Unidades de Inversión están dirigidas a proteger al ahorrador contra los efectos de la inflación.

- Mitigar los efectos de la crisis sobre el empleo y sentar las bases para una recuperación de la actividad productiva. Asimismo, se reforzaron diversos programas sociales para apoyar a los sectores más desprotegidos

La eliminación del déficit en la cuenta corriente condujo a una contracción del gasto agregado de la economía. Esto se vio reflejado en las cifras correspondientes a la evolución del Producto Interno Bruto (PIB) En particular, en los primeros nueve meses del año, el PIB mostró una contracción anual de 7%. Sin embargo, la evolución de diferentes indicadores de la actividad productiva señalan que congruente con la evolución de la cuenta corriente, la contracción en la actividad económica se frenó durante el tercer trimestre del año, mientras que en el cuarto ya se presentaron indicios de una moderada recuperación

Dada la necesidad de reducir la dependencia del ahorro del exterior, el fortalecimiento de las finanzas públicas fue un instrumento fundamental de la política económica.

Por su parte, la política de deuda pública durante 1995 tuvo dos objetivos fundamentales:

- Renovar y extender los vencimientos de las obligaciones de corto plazo, principalmente aquellas denominadas en moneda extranjera, y
- Recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital.

#### **4.1.2.- SITUACION ECONOMICA**

##### **Producción y empleo:**

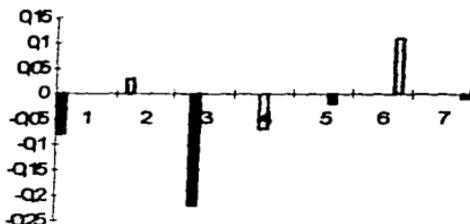
Durante 1995 la evolución de la actividad productiva y del empleo reflejaron el impacto negativo de la depreciación del tipo de cambio y la drástica contracción de la disponibilidad de recursos del exterior. En particular, se observó una fuerte disminución de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión. Sin embargo, la información oportuna sobre la evolución de diversos indicadores de la producción y el empleo mostró que la caída en la actividad económica se frenó en el tercer trimestre y que en los últimos meses del año se presentó el inicio de una recuperación.

En los primeros 11 meses de 1995 la producción mostró una disminución anual acumulada de 8.4%, la electricidad registró un incremento anual acumulado al mes de Noviembre de 1995 de 3.2%, mientras que en la construcción y en el ámbito manufacturero se observaron caídas anuales de 22.3% y 6.9% respectivamente. Por su parte, la producción minera disminuyó en 1.3% en el mismo periodo. De esta manera en Enero-Noviembre, la minería no petrolera registró un aumento real anual en su nivel de actividad de 10.6%, en tanto que la minería-petrolera mostró un decremento anual de 1%.

PRIMEROS 11 MESES DE 1995 AUMENTOS Y DISMINUCION CONFORME  
A 1994 PARTIENDO DE 0%



DISMINUCION AUMENTOS

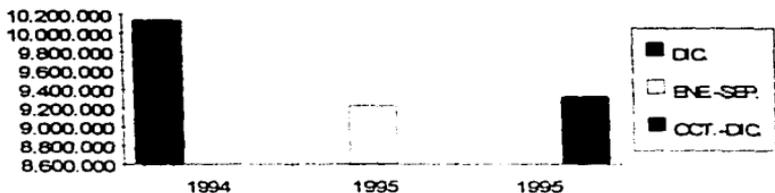


X

Retomando a lo que fue la caída de la producción manufacturera, fue resultado de la disminución de la demanda interna, puesto que el componente de la producción destinado a los mercados internacionales presentó un fuerte dinamismo. Durante Enero-Noviembre de 1995, las divisiones de metálica básica y papel, imprenta y editoriales mostraron incrementos acumulados de 9.4% y 1.9%, respectivamente, comportamiento que estuvo determinado por el elevado crecimiento de sus exportaciones. Por otra parte, las industrias de química y sus derivados y alimentos, bebidas y tabacos decrecieron moderadamente, 2.6% y 2.4% respectivamente.

Por su parte, al cierre de noviembre de 1995, la producción en la industria maquiladora de exportación creció anualmente 12.6%, cifra superior en 3.0 puntos porcentuales a la registrada durante el mismo lapso de 1994.

### ASEGURADOS EN EL IMSS



En otro orden, por lo que respecta al empleo al cierre de diciembre de 1995 el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 9 millones 322 mil 217, lo que represento una perdida de 814 mil 465 empleados con relación a diciembre de 1994. Sin embargo a partir de octubre de 1995 se ha revertido la caída en el empleo, de tal forma que a diciembre de 1995, los trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) aumentaron en 99 mil 089 plazas de trabajo con relación al cierre del tercer trimestre de 1995. A su vez, número de trabajadores asegurados permanentes mostro variaciones positivas a partir de agosto, lo que signifió la creación de 129 mil 107 puestos de trabajo en el periodo agosto-diciembre de 1995.

Como reflejo de la disminución de la actividad económica, en los primeros meses del año aumentó la tasa de desempleo abierto en las zonas urbanas. Sin embargo, en el último trimestre del año se observó una reversión de esta tendencia, información

preliminar del INEGI indica que la tasa de desempleo abierto para diciembre de 1995 fue de 5.2% de la Población Económicamente Activa (PEA), cifra inferior en 24 puntos porcentuales con relación a su valor máximo observado de 7.6% de la Población Económicamente Activa (PEA) en agosto de 1995. Durante el año en cuestión, el desempleo en las 39 áreas urbanas se ubicó en promedio en 6.2% , superior en 2.6 puntos porcentuales al registrado durante 1994.

#### ***4.1.3.- SECTOR FINANCIERO***

Las diversas medidas de política económica instrumentadas durante 1995, permitieron avances importantes en la corrección de los desequilibrios que originaron la crisis de diciembre de 1994, a pesar de que a finales de septiembre de 1995 se registró una mayor volatilidad del tipo de cambio y un aumento en las tasas de interés.

Al inicio del cuarto trimestre de 1995, el sistema financiero continuaba mostrando vulnerabilidad ante la problemática de la cartera vencida, impidiéndole cumplir eficientemente sus funciones de intermediación financiera. El sobre endeudamiento de empresas y particulares les impedía ser sujetos de crédito, con lo cual se limitaban la inversión y al consumo privado. Adicionalmente, a lo largo de los primeros nueve meses del año se observó un limitado acceso al financiamiento externo y un ahorro interno insuficiente para financiar la inversión productiva.

Como resultado de los factores antes mencionados, en el periodo octubre-noviembre de 1995 se deterioraron las expectativas de los inversionistas, dando lugar a una

mayor volatilidad en las tasas de interés y en el tipo de cambio. Con la finalidad de disipar la incertidumbre de los inversionistas y de impulsar la recuperación de la planta productiva, el Gobierno Federal y los sectores productivos concertaron la Alianza para la Recuperación Económica (ARE),

Con base en que la cartera vencida es un obstáculo para el funcionamiento eficiente del sistema bancario y para la recuperación económica, en el transcurso del cuarto trimestre del año se avanzó en la aplicación de los programas de saneamiento financiero. El Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) coadyuvó a garantizar la solvencia del sistema bancario y los recursos de los ahorradores, otorgando apoyos por 32 millones 195 mil pesos.

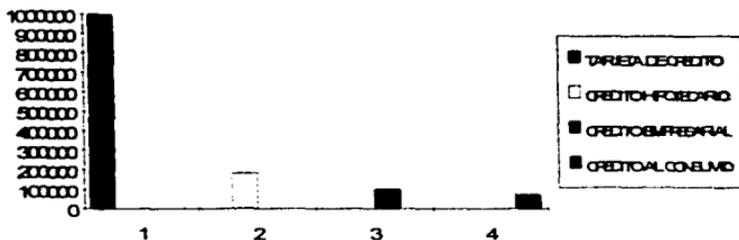
Por su parte, el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) también contribuyó a solucionar los problemas de capitalización que enfrentaron algunas instituciones bancarias. Al cierre de diciembre (1995), el saldo de los recursos canalizados por este programa fue de 3 mil 215 millones de pesos, aumentando en 381 millones de pesos con respecto a septiembre de 1994 pasado y reduciéndose en 278 millones de pesos si se le compara con el cierre del primer semestre del año (1995).

Asimismo, el apoyo a los deudores de la banca a través del esquema de las Unidades de Inversión (UDI's), contribuyó a atenuar los efectos de las elevadas tasas de interés sobre la deuda de empresas, familias, estados y municipios. Con este programa se pretende reducir el costo para los usuarios del crédito y facilitar el cumplimiento de sus adeudos con la banca. Al cierre de diciembre de 1995, se renegociaron 194 mil 252 contratos por un monto de 92 mil 320 millones de pesos.

En adición a los programas de reestructuración de adeudos en UDI's, el Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca (ADE) continuó ofreciendo una solución a la problemática que enfrentan las empresas y los particulares que mantienen una posición deudora con la banca.

Este acuerdo, que inició sus operaciones en septiembre de 1995, registró a finales de diciembre, un millón 359 mil 650 créditos reestructurados, que equivalen a un monto de 145 mil 879 millones de pesos, lo que representó un avance de 64.4% con respecto a los 2 millones 110 mil créditos que la banca estimó como susceptibles de ser renegociados dentro del ADE. Los créditos se distribuyeron de la siguiente manera: 997 mil 720 en tarjetas de crédito, 184 mil 401 en créditos hipotecarios, 101 mil 421 en créditos empresariales y 76 mil 107 en créditos al consumo. De esta forma, con los créditos reestructurados, los 5 millones de deudores de la banca son los que gozan de los beneficios del ADE:

**ADERECERIFICACION DEZ MILLONES DE CREDITOS**



Por su parte, el Índice de Precios y Cotizaciones del mercado accionario evolucionó favorablemente de un nivel de un mil 447.52 puntos en febrero de 1995 a 2 mil 778.47 puntos en diciembre de 1995, como respuesta a la mayor estabilidad del tipo de cambio y al descenso de las tasas de interés.

La cotización de los bonos de deuda externa mexicana registró una recuperación importante en el último trimestre del año. Los bonos a la par incrementaron su precio en 55.2%, los de descuento en 40.5% y los azteca en 32.1%, que tienen como referencia su nivel mínimo el 16 de marzo de 1995.

La política monetaria se aplicó de manera congruente con los objetivos de estabilizar los precios, las tasas de interés y el tipo de cambio, contribuyendo a corregir el déficit en cuenta corriente y a recobrar el acceso de nuestro país a los mercados voluntarios de capital.

## COMPORTAMIENTO DE LA BASE MONETARIA

(millones de pesos)

### SALDOS AL CIERRE DEL MES

<b>Concepto</b>	<b>Diciembre 1994</b>	<b>Septiembre 1995</b>	<b>Diciembre 1995</b>
<b>Base monetaria</b>	56 935 0	47 229 0	66 809 0
<b>Reservas internacionales</b>	32 739 0	94 358 0	120 301 0
<b>Crédito interno neto</b>	24 196 0	47 129 0	53 492 0

La trayectoria decreciente de la base monetaria, contrastó con el incremento de un mil 42 millones de dólares en las reservas internacionales en el cuarto trimestre del año, alcanzado éstas un monto de 15 mil 741 millones de dólares a diciembre de 1995. El aumento en los activos internacionales en el periodo fue posible por los recursos provenientes del Fondo de Estabilización Cambiaria y por la compra de divisas que el Instituto Central realiza de modo habitual al sector público.

Como resultado de la evolución de la base monetaria y de las reservas internacionales, el crédito interno neto del Banco de México registró una trayectoria decreciente a lo largo de 1995, comportamiento congruente con la demanda de dinero primario con el objetivo de preservar el poder adquisitivo de la moneda.

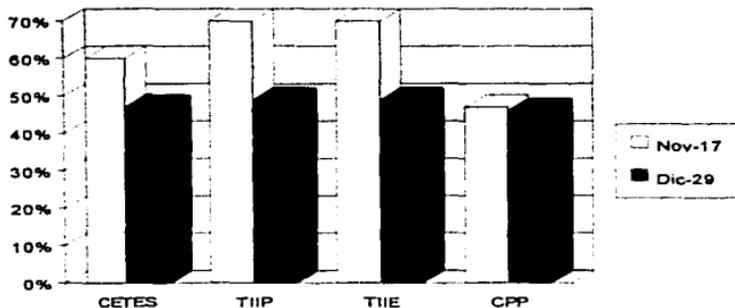
El ahorro financiero, definido como la diferencia entre el agregado monetario más amplio y los billetes y monedas en poder del público en general, registró una reducción real anual promedio de 16.6% en el periodo octubre-diciembre. La evolución sustancial de los flujos de capital externo y la amortización neta de valores gubernamentales, particularmente de Tesobonos en manos de no residentes.

Por otra parte, la tenencia privada de valores gubernamentales registró una reducción real en 1995. Este comportamiento se explica por el proceso de amortización de Tesobonos a lo largo del año, con el propósito de sustituir títulos de deuda pública de corto plazo por pasivos de largo plazo.

Con la finalidad de fortalecer el ahorro interno de largo plazo, a finales de 1995 se aprobó la nueva Ley del Seguro Social, la cual entrará en vigor a partir de julio de 1997. Esta reforma busca satisfacer las necesidades de la población trabajadora, además de asegurar un ingreso adecuado para su retiro. Adicionalmente, propicia una mayor profundización de los mercados financieros al inducir una mayor oferta de fondos prestables de largo plazo.

El nivel más alto de la tasa de intereses de Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días en el último trimestre del año (1995) se registró en la tercera semana de noviembre cuando se ubicó en 59.99%, en tanto que el Costo Porcentual Promedio (CPP) registró un nivel de 47.54% en esa fecha. Por su parte, las tasas bancarias de referencia Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) u la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP) alcanzaron un nivel de 69.74% y 69.71%, respectivamente. A partir de esa fecha los mercados financieros comenzaron a operar en un ambiente de mayor estabilidad, propiciando un comportamiento descendente y sostenido en las tasas de interés. Así los CETES a 28 días y el CCP cerraron el año en niveles de 46.81% y 46.54%, mientras que las tasas interbancarias TIIE Y TIIP se ubicaron en 48.85% y 48.80% respectivamente.

## TASAS DE INTERES



En el último trimestre de 1995, aumentó la volatilidad del tipo de cambio, alcanzado su cotización más alta en ese mismo trimestre. Con el objeto de suavizar las fluctuaciones cambiarias, el Banco de México intervino en el mercado cambiario incrementando la oferta de divisas, proporcionando liquidez al sistema financiero y disminuyendo así las presiones especulativas.

De esta manera, en diciembre de 1995 el tipo de cambio registró una mayor estabilidad, dentro de un contexto caracterizado por el aumento estacional de la

demanda de divisas, por los movimientos en dólares que realizan regularmente los bancos y grupos corporativos con motivo del cierre de año. Así, al 29 de diciembre de 1995 el tipo de cambio interbancario, en su modalidad a 48 horas, cerró en 7 69 pesos por dólar, lo que representa una depreciación 49.3% con respecto al cierre del último día hábil de 1994.

#### ***4.1.4.- FINANZAS PUBLICAS***

Durante 1995, la conducción de las finanzas públicas se orientó a incrementar el ahorro público con objeto de reducir en el menor tiempo posible los efectos inflacionarios de la devaluación y contribuir a la corrección del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, sin presionar los mercados de fondos prestables

Asimismo, ante un menor nivel real de erogaciones, el gasto programable se asignó con mayor eficiencia y racionalidad, al privilegiar al sector social y a los grupos más afectados por la crisis. Además, se realizaron adecuaciones tributarias para mejorar el ingreso disponible de las familias y la liquidez de las empresas, al gravar sólo el componente real de los intereses por créditos al consumo y disminuir el periodo de las devoluciones de impuestos. Dichas medidas, junto con el Programa de Saneamiento Financiero del Sistema Bancario, contribuyeron a sentar las bases de una recuperación económica más sólida.

El balance público registró prácticamente un equilibrio al representar el 0.05% del PIB. Este resultado al cierre de la finanzas públicas de 1995, de acuerdo con lo

previsto en los Criterios Generales de Política Económica para 1996, incluye el pago del costo fiscal del Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca (ADE) para 1995 y el estimado para 1996 (15 millones de pesos en total).

De esta manera, las finanzas públicas generaron el margen presupuestal para absorber el costo estimado del ADE. Con esta medida se contribuye a la liberación de recursos financieros para los sectores privado y social, y se garantiza que este programa no constituirá una carga para las generaciones futuras. Esto último, ya que la cancelación de pasivos contingentes que podrían incidir en un mayor esfuerzo fiscal, para mantener las finanzas públicas de acuerdo a las presiones sobre los requerimientos financieros del sector público en los próximos años.

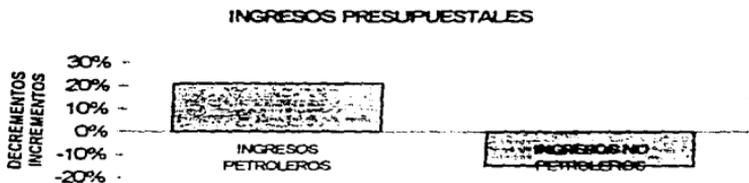
#### ***4.1.4.1.- BALANCE DEL SECTOR PUBLICO***

El superávit público ascendió a 815 millones de pesos en 1995, nivel que contrastó con el déficit de un mil 735 millones de pesos observado en 1994. Con relación a su composición sectorial, el balance público se integró por un déficit del sector presupuestal de 800 millones de pesos, resultado inferior al observado el año anterior en 86.8% real, y por un superávit del sector público bajo control indirecto presupuestal de un mil 615 millones de pesos, menor al observado en el mismo periodo del año anterior en 56.3% real.

## INGRESOS PRESUPUESTALES (MILLONES)



□ INGRESOS PETROLEROS  
□ INGRESOS NO PETROLEROS



Es importante señalar que el déficit presupuestal se explica principalmente, por el déficit del Gobierno Federal de 10 mil 562 millones de pesos, de acuerdo al resultado obtenido de las entidades bajo control directo presupuestal fue de un superávit de 9 mil 763 millones de pesos

#### **4.1.4.2.- BALANCE PUBLICO PRIMARIO**

Al cierre de 1995, el superávit primario del sector público ascendió a 88 mil 172 millones de pesos, lo que representó un incremento real de 121.7% con relación al mismo periodo del año anterior

El mayor nivel del superávit primario permitió que el sector público cubriera el total de sus erogaciones con recursos propios, además, liberó recursos para el sector privado, al permitir adelantar el pago del costo financiero que está asumiendo el Gobierno Federal por el subsidio del ADE a las familias y empresas durante 1995 y el previsto para 1996, sin incurrir en déficit público.

Con respecto a la integración sectorial del resultado primario, el Gobierno Federal contribuyó con el 67.7%, mostrando un crecimiento real de 157.6% con relación al año anterior (1994), mientras que el del sector paraestatal aportó el 32.3% del total, registrando un crecimiento real de 71.5%.

#### **4.1.4.3.- INGRESOS PRESUPUESTALES**

Durante 1995, los ingresos presupuestales del sector público se ubicaron en 420 mil 440 millones de pesos, lo que significó una reducción real de 3.8% en el año. Del total de ingresos presupuestales, los petroleros representaron el 35.4% y se incrementaron en 21.1% real, mientras que los ingresos no petroleros absorbieron el 64.6% y registraron una reducción real de 13.5%.

Los ingresos petroleros ascendieron a 148 mil 926 millones de pesos, lo que significó un aumento real de 21.1% con relación al mismo periodo del año anterior. Del total, el 32.8% correspondió a ingresos propios de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y el 67.2% al Gobierno Federal. El incremento de la recaudación petrolera se explica por el aumento en el precio promedio de exportación del crudo mexicano y por el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre el valor de las exportaciones en moneda nacional.

Los ingresos no petroleros fueron de 271 mil 514 millones de pesos, lo que significó una caída real anual de 13.5%. Del total, el 67.5% correspondió a la recaudación del Gobierno Federal y el 32.5% a los organismos y empresas controlados presupuestalmente.

Los ingresos del Gobierno Federal presentaron una caída real de 13.4%, derivada del decremento real de 19.7% en los ingresos tributarios. La evolución de estos ingresos fue resultado de la contracción de la actividad económica, el efecto de las medidas fiscales aprobadas en diciembre de 1994 y en el Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE), así como de las medidas fiscales orientadas a mejorar la liquidez de las empresas y el ingreso disponible de las familias, que se aplicaron a partir del segundo semestre del año.

Los ingresos propios de los organismos y empresas bajo control presupuestal directo distintos de Petróleos Mexicanos (PEMEX) mostraron una caída real de 13.9%, por el efecto de la menor actividad económica en las cuotas a la seguridad social, que disminuyeron 20.4% real, así como en los ingresos obtenidos por la comercialización de bienes y servicios, que fueron menores en 15.2% real.

#### ***4.1.4.4.- GASTO NETO PRESUPUESTAL***

La política de gasto público en 1995 se orientó fundamentalmente a dos propósitos el primero, a estabilizar las variables macroeconómicas y, el segundo, a designar recursos a programas enfocados a mitigar los costos sociales. Así, el gasto público, por un lado, se constituyó como uno de los principales instrumentos de la política económica para afrontar la emergencia financiera y, por otro, fue un medio eficaz para establecer y fortalecer diversos programas sociales y acciones encaminadas a la protección del empleo y a incrementar las becas de capacitación laboral, además de ampliar la extensión de la cobertura de salud, así como aumentar los subsidios canalizados a través de los programas de nutrición y abasto social.

En el año que se informa (1995), el gasto neto pagado del sector público sumó 421 mil 240 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 4.9% real con respecto a lo erogado en 1994. Como proporción del PIB, este gasto representó el 25.8%, participación que es mayor en 0.9 puntos a lo programado.

#### ***4.1.4.5.- BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO FEDERAL***

Durante el periodo que se informa, el Gobierno Federal ajustó sus finanzas a los lineamientos del programa económico, adecuando su gasto distinto de intereses a niveles congruentes para contar con sano financiamiento. Esto permitió que durante 1995 se registrara un déficit financiero por 10 mil 562 millones de pesos, resultado inferior al observado el año anterior (1994) en 21.2% en términos reales.

El superávit primario del Gobierno Federal se ubicó en 59 mil 714 millones de pesos, nivel superior en 157.6% real con respecto al observado en el mismo periodo de 1994. El mayor superávit primario se explica porque los ingresos se mantuvieron en un nivel similar al del año anterior, mientras que el gasto primario disminuyó en 15.6% real. Es importante señalar que la disminución del nivel del gasto se conjugó con una mayor eficiencia en su ejecución, ya que con menores recursos se mantuvieron las metas en los sectores sociales y primarios e, inclusive, en varios casos, se aumentó el número de programas.

#### ***4.1.4.6.- INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL***

En 1995, los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un monto de 283 mil 195 millones de pesos, cifra inferior en 2.6% real, a la registrada en el ejercicio anterior. El comportamiento de la recaudación se explica por la combinación de la evolución favorable del mercado petrolero en el ámbito internacional con el menor ritmo de la actividad económica a lo largo del año, el costo de recaudación de las modificaciones fiscales aprobadas por el H. Congreso de la Unión en diciembre de 1994 y las medidas instrumentadas en el marco del Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE).

#### ***4.1.4.7.- GASTO NETO DEL GOBIERNO FEDERAL***

En 1995, el gasto neto pagado del Gobierno Federal sumó 291 mil 337 millones de pesos, y fue menor en 2.4% en términos reales al monto del ejercicio anterior.

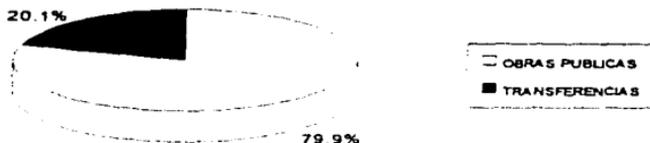
#### ***4.1.4.8.- GASTO PROGRAMABLE DEL GOBIERNO FEDERAL***

Las erogaciones programables del Gobierno Federal se redujeron en un 15.5% real en comparación con las del ejercicio de 1994, al ubicarse en 168 mil 276 millones de pesos. Aún cuando este tipo de gasto mostró una contracción real importante, cabe hacer mención que no sólo se cumplieron, sino que se incrementaron las metas asignadas a los sectores de educación y salud, se crearon programas emergentes para ocupar a 752 mil 251 trabajadores de empleo temporal en la rehabilitación y ampliación de infraestructura rural, También mejoraron los resultados en los programas de combate a la pobreza como los de nutrición familiar y abasto social, al distribuirse 6 mil despensas más que las programadas y beneficiar con la dotación de leche a 401 mil niños adicionales a lo programado.

#### ***4.1.4.8.1.- ACCIONES DE SOLIDARIDAD Y DESARROLLO REGIONAL***

Para apoyar las acciones de los programas de Solidaridad y Desarrollo Regional se erogaron 10 mil 77 millones de pesos en 1995. El 79.9% de los recursos se destinaron a obra pública y el restante 20.1% a transferencias.

#### DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS PARA PROGRAMAS DE SOLIDARIDAD



#### ***4.1.4.9.- GASTO DE LOS PODERES LEGISLATIVO Y JUDICIAL, DE LOS ORGANOS ELECTORALES Y DE LOS TRIBUNALES AGRARIOS Y FISCAL DE LA FEDERACION***

En 1995, el Poder Legislativo efectuó un gasto de 945 millones de pesos. En esta asignación, el gasto corriente significó el 96 1% y sirvió para atender los periodos ordinarios y extraordinarios de sesiones de las cámaras de Diputados y Senadores, así como la instalación de la Comisión Permanente a cargo de la Cámara de Diputados.

El Poder Judicial ejerció un gasto de un mil 473 millones de pesos. Estos recursos se aplicaron al programa de modernización de diversos órganos jurisdiccionales en el interior del país. También se orientaron a la construcción y mantenimiento de diversos inmuebles, renglones que implicaron un gasto de 135 millones de pesos de incremento real del 35.3% con respecto a 1994.

El gasto de los Organos Electorales sumó un mil 286 millones de pesos. A su vez, las erogaciones tanto de los Tribunales Agrarios como el Tribunal Fiscal de la Federal sumaron 158 millones de pesos.

#### ***4.1.5.- SITUACION FINANCIERA DE ORGANISMOS Y EMPRESAS DEL ESTADO***

Durante el ejercicio fiscal de 1995, las entidades bajo control directo presupuestal generaron un superávit financiero de 9 mil 762 millones de pesos, el cual fue superior en 32.6% en términos reales al registrado el año anterior (1994).

Este resultado se atribuye, principalmente, al impacto que tuvo la devaluación del peso sobre el valor de la exportaciones de hidrocarburos, al comportamiento favorable del precio del petróleo crudo en el mercado internacional y al ejercicio del gasto acorde con las medidas presupuestales adoptadas en el programa económico.

El resultado anterior está compuesto por un superávit primario de 24 mil 255 millones de pesos, superior en 59.3% real a 14 mil 492 millones de pesos. El crecimiento del superávit primario refleja la reducción real en un 10.9% en el gasto programable y los aumentos de 16.3% real en los ingresos petroleros y de 14.9% real en las transferencias del Gobierno Federal.

#### ***4.1.5.1.- INGRESOS DE ORGANISMOS Y EMPRESAS***

Los ingresos propios captados por las necesidades de control directo disminuyeron 6.9% en términos reales con relación a 1994, al ubicarse en 142 mil 495 millones de pesos. Lo anterior se debe a la disminución de las cuotas a la seguridad social y a los menores ingresos por la comercialización interna de bienes y servicios, sobre todo de granos básicos, lo cual se compensó parcialmente por el mayor valor de las exportaciones petroleras y los mayores rendimientos financieros que obtuvieron las entidades.

#### ***4.1.5.2.- GASTO NETO DE ORGANISMOS Y EMPRESAS***

En 1995, las entidades ejercieron un gasto neto de 152 mil 817 millones de pesos, cantidad menor en 6.3% real frente a la de 1994. Este resultado fue producto de la disminución de las erogaciones programables, ya que el costo financiero de la deuda aumentó en 84.3% real.

#### ***4.1.5.3.- GASTO PROGRAMABLE DE ORGANISMOS Y EMPRESAS***

El gasto programable pagado de las entidades bajo control directo presupuestal ascendió a 138 mil 325 millones de pesos, monto 10.9% real menor a lo ejercido un año antes(1994). Este comportamiento se explica sobre todo por el conjunto de adecuaciones presupuestales que efectuaron las entidades en el marco del Acuerdo de

Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE) y del Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE).

#### ***4.1.5.4.- GASTO DE INTERESES DE ORGANISMOS Y EMPRESAS***

Durante 1995, el costo financiero que las entidades cubrieron sumó 14 mil 492 millones de pesos, pago que significó un aumento real de 84.3% con relación a 1994. Las mayores tasas de interés y la depreciación del tipo de cambio explican el incremento del costo financiero de la deuda.

#### ***4.1.6.- FINANCIAMIENTO DEL BALANCE PUBLICO***

En 1995 el balance público en términos de caja registró un superávit de 815 millones de pesos, lo cual contrasta con el déficit registrado en igual periodo de 1994, que fue de un mil 735 millones de pesos.

Este balance, medido por sus fuentes de financiamiento, se integró con las siguientes operaciones financieras: un endeudamiento externo neto de 96 mil 770 millones de pesos y un desendeudamiento interno por 97 mil 585 millones de pesos.

Dentro del endeudamiento externo neto, se incurrió en un endeudamiento directo por 99 mil 881 millones de pesos que incluye 66 mil 278 millones de pesos canalizados al Fondo de Estabilización del Gobierno Federal y se realizó una amortización por 3 mil 111 millones de pesos.

Por lo que respecta a la estructura del financiamiento interno, se observó un incremento en el nivel de financiamiento del Banco de México al sector público no financiero de 41 mil 187 millones de pesos, lo que permitió cubrir parcialmente una descolocación de valores gubernamentales en el sector privado por 69 mil 586 millones de pesos y una amortización al sistema bancario por 69 mil 186 millones de pesos.

#### ***4.1.7.- FONDO DE CONTINGENCIA***

El saldo total del Fondo de Contingencia al 31 de diciembre de 1995 tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, se ubicó en 398 millones de pesos. El incremento de 161 millones de pesos con relación al saldo de septiembre se explica, principalmente, por ingresos provenientes de la venta de parte de los activos de Puertos Mexicanos, así como por la capitalización de intereses de los recursos depositados en el Fondo y por los ingresos derivados de los programas de coberturas financieras.

#### **4.1.8.- INFORME DE LA DEUDA PUBLICA**

La política de deuda pública instrumentada por el Poder Ejecutivo Federal durante 1995, la cual se orientó a enfrentar las dificultades que se generaron a raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994, se ajustó a lo señalado en el artículo segundo de la Ley de Ingresos de la Federación para 1995 y al Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE). Dicha política se planteó dos objetivos fundamentales.

1. Renovar y extender los vencimientos de las obligaciones a corto plazo, principalmente de aquellas denominadas en moneda extranjera, y
2. Recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital.

Con relación al primer objetivo, durante 1995 se amortizaron 28 mil 948.5 millones de dólares de Tesobonos (18 mil 209.4 millones de dólares de financiamiento público y 10 mil 739.1 de regulación monetaria). Esta cifra representa el 99.1% del saldo que existía en diciembre de 1994. Al finalizar 1995 el saldo total de Tesobonos emitidos y colocados era de 257.6 millones de dólares.

Como contrapartida de las amortizaciones de Tesobonos, durante 1995 se acudió a fuentes de financiamiento externo de mediano y largo plazo. Por tal motivo, se solicitó crédito a los Organismos Financieros Internacionales de los que México es miembro de pleno derecho; además se buscó la colaboración de los bancos centrales de las economías industriales y se ampliaron los acuerdos de apoyo financiero firmados durante 1994 en el marco del Acuerdo Financiero para América del Norte.

Del total de recursos disponibles del Paquete Financiero (50 mil 537.4 millones de dólares), durante 1995 se utilizaron 26 mil 797 millones de dólares: 11 mil 772.9 millones de dólares por parte del Gobierno Federal y 15 mil 24.1 millones de dólares destinados al Banco de México. La mayor parte de los recursos (66.1%) fueron utilizados en la primera mitad de ese año (1995).

**TOTAL DE RECURSOS UTILIZADOS 26 MIL 797 MILLONES DE DÓLARES**



De esta manera se canceló una deuda de corto plazo denominada en moneda extranjera (Tesobonos) de cerca de 29 mil millones de dólares, por una deuda externa de mediano y largo plazo, cuyas contrataciones alcanzaron una cifra ligeramente inferior a los 27 mil millones de dólares.

Por lo que hace al objetivo de recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital, éste se recuperó gradualmente desde finales del segundo trimestre de 1995, consolidándose esta tendencia en la segunda mitad de ese año. Es importante destacar

que después de la crisis de 1982, México tardó casi siete años en retornar a los mercados internacionales de capital y en esta ocasión lo hizo en cinco meses, hecho que se debe a que las condiciones estructurales de la economía mexicana hoy en día son substancialmente más sólidas a la que prevalecían en aquella época.

La política de deuda pública y su consecuente evolución durante 1995 se ajustó estrictamente a los lineamientos fijados por el H. Congreso de la Unión. Así

**EL GOBIERNO FEDERAL CONTRATO 10 MIL 500 MILLONES DE DOLARES PROVENIENTES DEL FONDO DE ESTABILIZACION PARA REFINANCIAR LOS TESOBONOS. ESTA CANTIDAD REPRESENTO EL 40% DE LOS 26 MIL 500 MILLONES DE DOLARES QUE EL ARTICULO SEGUNDO DE LA LEY DE INGRESOS ESTABLECIO COMO TOPE PARA ESTAS OPERACIONES, ADICIONALMENTE, EL SECTOR PUBLICO PRESENTO UN ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO DE 3 MIL 945 5 MILLONES DE DOLARES, PROVENIENTES DE FUENTES DIFERENTES AL FONDO DE ESTABILIZACION ESTA CANTIDAD ADICIONAL SE UTILIZO PARA APOYAR DIVERSOS PROGRAMAS COMO SON: EL DE PROMOCION A LAS EXPORTACIONES A TRAVES DE BANCOMEXT, LOS DESTINADOS A LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA POR MEDIO DE NAFIN, Y, EN MENOR MEDIDA, EN EL REFINANCIAMIENTO DE LOS TESOBONOS. LA CANTIDAD ADICIONAL ANTES MENCIONADA ESTA POR DEBAJO DEL LIMITE DE 5 MIL MILLONES DE DOLARES ESTABLECIDOS POR EL H. CONGRESO DE LA UNION, PARA OPERACIONES DIFERENTES DEL REFINANCIAMIENTO DE TESOBONOS.**

CON RELACION A LA RESTRICCIÓN SOBRE LA EMISIÓN DE TESOBONOS, EN EL SENTIDO DE QUE EL VALOR DE ESTOS INSTRUMENTOS NO EXCEDA EL 15% DEL VALOR DE LA DEUDA PÚBLICA, AL FINALIZAR 1995 ESTA PROPORCIÓN FUE DE 0.2% ESTE PORCENTAJE NO SIGNIFICATIVO SE EXPLICA POR LA AMORTIZACIÓN CASI TOTAL DE ESTOS TÍTULOS

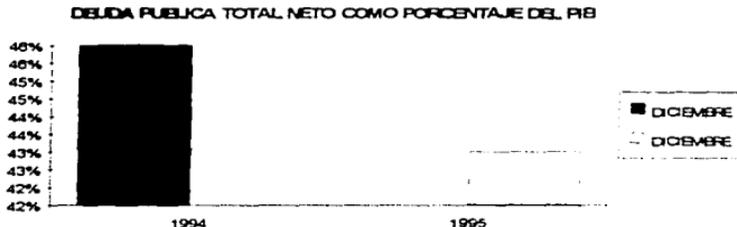
#### ***4.1.9.- EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DURANTE 1995***

La política de deuda pública antes descrita generó un endeudamiento neto externo durante 1995 de 14 mil 445.5 millones de dólares, este endeudamiento está asociado en gran medida al uso de recursos del Paquete Financiero. Hacia el último trimestre de ese año el endeudamiento provino principalmente de la emisión y colocación de bonos en los mercados internacionales, del otorgamiento de créditos bancarios y de una parte de los créditos otorgados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para el fortalecimiento del sistema financiero.

Por lo que hace a la deuda pública interna, durante 1995 esta cayó de manera drástica debido a la fuerte amortización de los Tesobonos. Así durante ese año el saldo de la deuda pública interna neta pasó de 164 mil 653.1 millones de pesos a 130 mil 406.5 millones de pesos. Ello representa una caída de 20.8% en términos nominales y de 47.9% en términos reales.

Con el propósito de realizar una mejor evaluación de la deuda pública total, conviene transformar éstas como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), con la finalidad de hacer comparables los valores de la deuda pública interna y externa.

La deuda pública total neta como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) pasó de 45.8% en diciembre de 1994 a 43.4% al finalizar 1995. Destaca la drástica caída de la deuda interna, que pasó de 13.1 a 6.9 puntos del Producto Interno Bruto (PIB). Como se ha comentado, esta caída se debe a la amortización de los Tesobonos. Por su parte, la deuda pública externa neta pasó de 32.7% a 36.5%. La evolución de este porcentaje se explica principalmente por el uso de los recursos del Paquete Financiero para financiar la amortización de los Tesobonos.



Así, durante 1995 la deuda interna disminuyó 6.2 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (PIB), por la cancelación casi total de los Tesobonos. Esta cancelación se dio como se ha comentado, a través de un refinanciamiento con créditos externos de mediano y largo plazo, de ahí el incremento de 3.8 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto (PIB) de la deuda externa.

El análisis de la evolución histórica de la deuda pública muestra que la política de deuda seguida en los últimos años, junto con el excelente desempeño del sector exportador, han permitido reducir de manera significativa el pago de intereses de la deuda pública externa como porcentaje de las exportaciones anuales, que presenta una trayectoria favorable, al pasar de 20.7% en 1987 a 7.9% en 1995. Este indicador es significativo en virtud de que la relación entre el pago de intereses y las exportaciones es un criterio apropiado para evaluar la capacidad de una economía para servir su deuda externa.

Al realizar una comparación internacional de la deuda pública bruta total como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) con países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se observa que existe un nivel prudente de endeudamiento por parte del sector público. Este indicador es de 48.9% para México.

En síntesis, en 1995 se cumplieron satisfactoriamente los objetivos de renovar y extender los vencimientos y obligaciones de corto plazo, principalmente los Tesobonos, así como recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital. Esto se logró respetando en todo momento los lineamientos fijados por el H. Congreso de la Unión. Al finalizar 1995 la deuda pública de México contaba con un calendario de vencimientos más holgado con relación al que tenía a inicios de ese año, gracias a la sustitución de los Tesobonos por deuda externa de mediano y largo plazo. Igualmente, el acceso a los mercados internacionales de capital se recuperaba.

#### **4.1.10- DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO**

El saldo de la deuda pública externa, al cierre del cuarto trimestre de 1995, fue de 90 mil 316.1 millones de dólares en términos netos (a la suma de todos los pasivos financieros del sector público se le resta, los activos financieros del Gobierno Mexicano depositados en el exterior). Este saldo es superior en 4 mil 198.2 millones de dólares a la cifra del inicio de este trimestre. Este incremento se explica por un endeudamiento neto de 5 mil 103. millones de dólares, el cual se vio contrarrestado por los efectos de la revaluación de los activos financieros en el exterior (911.3 millones de dólares), así como por otros ajustes favorables (800 mil dólares).

Destacan en el periodo las emisiones de bonos que se llevaron a cabo por parte del Gobierno Federal, Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior y Petróleos Mexicanos, en los principales mercados internacionales de capital, como el alemán, el suizo, el japonés y el norteamericano. Las colocaciones se realizaron a plazo que van desde seis meses hasta cinco años.

#### **4.1.11.- SALDOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA**

##### **Deuda externa bruta:**

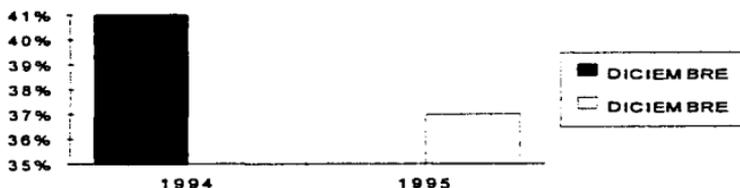
El saldo de la deuda pública bruta (la cual es la suma de todos los pasivos financieros del sector público) al cierre del último trimestre del año fue de 100 mil 933.7 millones de dólares, 5.3% más con respecto al cierre del tercer trimestre del año, cuando el saldo era de 95 mil 824.2 millones de dólares. Dicho aumento se explica por las siguientes causas:

a) Un endeudamiento neto de 5 mil 110.3 millones de dólares. Esta cifra se compone de 2 mil 739.2 millones de dólares de emisiones públicas y de 2 mil 371.1 millones de dólares correspondientes a otras fuentes de financiamiento. Ello refleja la consolidación del regreso de México a los mercados internacionales de capital.

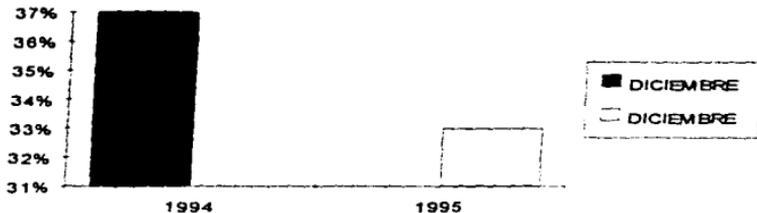
b) Un resultado favorable en los ajustes por la variación cambiaria de 176.7 millones de dólares, puesto que el dólar se apreció frente a otras divisas, el cual se compensa con otros ajustes derivados de regularizaciones y conciliaciones con las entidades públicas, lo que llevó a que el monto total de ajustes se ubicara en menos 0.8 millones de dólares.

La relación de la deuda pública externa con respecto al Producto Interno Bruto (PIB) en términos brutos pasó de 36.3% en diciembre de 1994 a 40.7% en diciembre de 1995. Con relación a la deuda pública externa neta, esta cambió de 32.7% a 36.5% para el mismo periodo de referencia.

#### COMPARACION DEUDA PUBLICA EXTERNA CON RESPECTO AL PIB



### COMPARACION DEUDA PUBLICA EXTERNA NETA



#### Deuda externa neta:

El saldo de la deuda pública externa neta al cierre del cuarto trimestre del año fue de 90 mil 316 millones de dólares, cifra que refleja un incremento de 4 mil 198 2 millones de dólares, mayor en 4.9% con respecto al cierre del tercer trimestre del año. Si se compara este saldo con el registrado en diciembre de 1994, el incremento es de 13 mil 426 2 millones de dólares, 17.5% derivado principalmente de la sustitución de deuda interna (Tesobonos) por deuda externa.

#### COMPARATIVO TRIMESTRAL DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA NETA



Endeudamiento neto desembolsos y amortizaciones

#### Endeudamiento neto

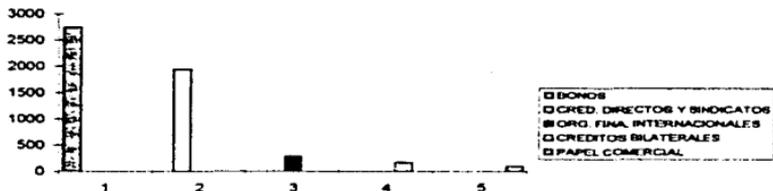
Durante el cuarto trimestre de 1995 se obtuvo un endeudamiento externo neto de 5 mil 110.3 millones de dólares, resultado de las disposiciones de recursos externos por 10 mil 414.4 millones de dólares y amortizaciones por 5 mil 304.1 millones de dólares.

Dicho endeudamiento se generó a través del Gobierno Federal en 8 mil 810.4 millones de dólares, de organismos y empresas por 158.0 millones de dólares y de la banca de desarrollo por un mil 141.9 millones de dólares.

El nivel de endeudamiento externo neto de 5 mil 110.3 millones de dólares se obtuvo de las siguientes fuentes de financiamiento: 1) emisiones de bonos: 2 mil 739.2 millones de dólares; 2) créditos directos y sindicados: un mil 941.3 millones de dólares; 3) organismos financieros internacionales: 290.1 millones de dólares; 4) créditos bilaterales (corto y largo plazo): 167 millones de dólares; 5) papel comercial:

101.2 millones de dólares. En contraparte, hubo un desendeudamiento neto de la deuda reestructurada de bonos privados y de proveedores por 128.5 millones de dólares.

**ENDEUDAMIENTO EXTERNO NETO POR 5 MIL  
110.3 MILLONES DE DOLARES**



De esta forma, el monto de endeudamiento neto acumulado durante el ejercicio de 1995 fue de 14 mil 445.5 millones de dólares, conformado principalmente por los recursos que se recibieron del Fondo de Estabilización y por las colocaciones públicas (bonos y pagarés) realizadas en los mercados internacionales de capital.

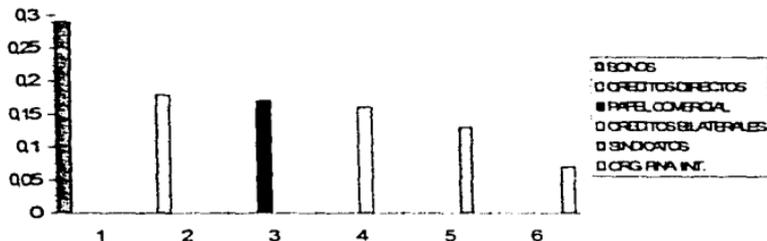
#### Desembolsos

En el periodo comprendido entre octubre y diciembre, el sector público dispuso de recursos financieros externos por 10 mil 414.4 millones de dólares. Dichos monto está integrado principalmente por emisiones.

Del total de los desembolsos efectuados en este periodo, 6 mil 726.1 millones de dólares provinieron de créditos revolventes a corto plazo y 3 mil 688.3 millones de

dólares de créditos a largo plazo. Por fuentes de financiamiento el monto total de desembolsos se distribuyó de la siguiente manera: el 29.7% (3 mil 89.6 millones de dólares) correspondiente a colocaciones de bonos, el 18.0% (un mil 872.7 millones de dólares) de créditos directos, el 16.7% (un mil 737.0 millones de dólares) de papel comercial, el 16.0% (un mil 670.6 millones de dólares) de créditos bilaterales, el 13.0% (un mil 360.0 millones dólares) de sindicados, y el 6.6% restante (684.5 millones de dólares) se captó a través de los organismos financieros internacionales.

#### DISTRIBUCION DEL TOTAL DE DESEMBOLOS



Los créditos obtenidos a través de las operaciones de mercado durante el cuarto trimestre de 1995, desempeñaron un papel fundamental en la política de reemplazar de forma gradual las obligaciones de corto plazo con emisiones de mediano y largo plazo. El total de colocaciones durante este trimestre en los mercados internacionales de capital ascendió a 3 mil 89.6 millones de dólares, de los cuales 2 mil 631.6 millones de dólares (85.2%) fueron colocados por el Gobierno Federal, 325 millones de dólares

(10.5) por la banca de desarrollo y 133 millones de dólares (4.3%) por Petróleos Mexicanos (PEMEX)

#### Distribución de Emisiones en Mercados Internacionales



Los créditos provenientes del Banco Interamericano de Desarrollo y del Banco Mundial (Organismos Financieros Internacionales, OFIs) por un monto de 684.5 millones de dólares se destinaron a financiar programas para apoyar el fortalecimiento del sistema financiero, servicios sociales esenciales, capacitación de trabajadores, educación básica y técnica, a los sectores agrícola e industrial, así como a la realización de obras públicas y mejoramiento del medio ambiente, esto último principalmente en estados y municipios. Las instituciones de fomento que intermediaron en estos recursos fueron Nacional Financiera (NAFIN) con 580.4 millones de dólares y BANOBRAS con 104.1 millones de dólares

Del monto total de desembolsos del cuarto trimestre (10 mil 414.4 millones de dólares), el Gobierno Federal recibió 4 mil 183.8 millones de dólares (40.2%); los organismos y empresas públicas controladas y no controladas presupuestalmente captaron recursos por 3 mil 234.8 millones de dólares (31.0%) y la banca de desarrollo recibió financiamientos por 2 mil 995.8 millones de dólares (28.8%)

#### DISTRIBUCION DE LOS DESEMBOLSOS CUARTO TRIMESTRE DE 1995



- GOBIERNO FEDERAL 4 MIL 183.8 MILLONES DE DLS.
- ORGANISMOS Y EMPRESAS PUBLICAS CONTROLADAS
- BANCA DE DESARROLLO 2 MIL 995.8 MILLONES DE DLS.

Así, las disposiciones realizadas a lo largo de 1995 fueron del orden de 39 mil 770.8 millones de dólares, conformadas en un 58.0% por créditos de largo plazo, las cuales incluyen los recursos del Paquete Financiero y las colocaciones de títulos en los mercados internacionales de capital.

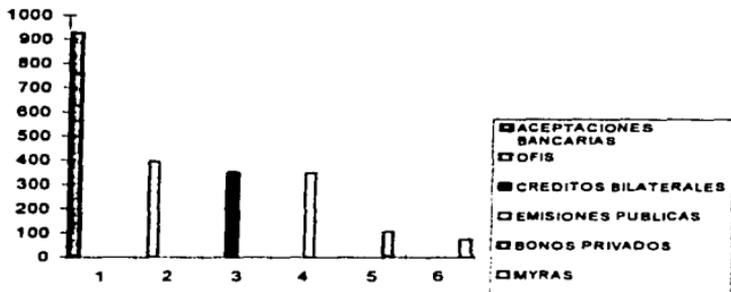
#### **Amortizaciones:**

De octubre a diciembre de 1995 se amortizaron 5 mil 304.1 millones de dólares, de los cuales 3 mil 81.9 millones de dólares se destinaron al pago de pasivos de corto plazo y 2 mil 222.2 millones de dólares de la amortización correspondiente a los créditos, contratados a largo plazo.

Por lo que respecta a la amortización de deuda de corto plazo ( 3 mil 81.9 millones de dólares), el 59.1% correspondió a pagos de Petróleos Mexicanos (PEMEX) de papel comercial y créditos bilaterales, el 31.5% a BANCOMEXT por los mismo conceptos; el 9.1% a Nacional Financiera para liquidar créditos directos y el 0.3% restante a la Comisión Federal de Electricidad por créditos directos.

La amortización de los créditos contratados a largo plazo (2 mil 222.2 millones de dólares) se distribuyó de la siguiente manera: 927.0 millones de dólares de aceptaciones bancarias; 394.4 millones de dólares de OFIs; 347.3 millones de dólares de créditos bilaterales; 350.4 millones de dólares de emisiones públicas; 104.7 millones de dólares de bonos privados; 73.5 millones de dólares de créditos directos y sindicados; 17.0 millones de dólares de la parte de los recursos que sirvieron de base para la aportación de dinero fresco, conocido como MYRAS (de los cuales 11.0 millones de dólares corresponden a Gobierno Federal) y 7.9 millones de dólares de proveedores.

#### AMORTIZACION CREDITOS LARGO PLAZO



Durante el ejercicio de 1995 se realizó una amortización de la deuda pública externa por un monto de 25 mil 325.3 millones de dólares, que correspondió en su mayoría a los créditos de corto plazo (62.7%) tanto de papel comercial como de créditos que apoyan al comercio.

#### Ajustes:

En el cuarto trimestre de 1995 se generó un ahorro por 0.8 millones de dólares derivado de dos tipos de ajustes:

a) Un ajuste a la baja de 176.7 millones de dólares como consecuencia de la apreciación del dólar con respecto a las diferentes divisas en que se ha contratado la deuda del sector público. El monto registrado en la variación de las cotizaciones de las

divisas ha servido para contrarrestar la fuerte devaluación que presentó el dólar en los primeros meses del año.

Así mismo, durante el último trimestre de 1995 el dólar se apreció 4.0 con respecto al yen japonés, a la libre esterlina 1.8%, al dólar canadiense 1.5%, entre las más representativas. El efecto de la depreciación de estas monedas con relación al dólar sobre el saldo de la deuda pública externa fue considerable, en virtud de que el 32.5% del saldo está contratado en divisas diferentes al dólar.

b) Un incremento de 175.9 millones de dólares derivado de la regularización y conciliación de cifras que se realiza permanentemente con las diferentes entidades públicas deudoras.

Durante el ejercicio de 1995, los ajustes generaron un aumento en el saldo de la deuda externa por un mil 52.4 millones de dólares, de los cuales 873.4 millones de dólares corresponden a la depreciación del dólar con respecto al resto de las monedas en las que está contratada la deuda externa, y 179.0 millones de dólares por regulación y conciliación de cifras con las entidades del sector público y de la banca de desarrollo.

**Composición del saldo de la deuda pública externa.**

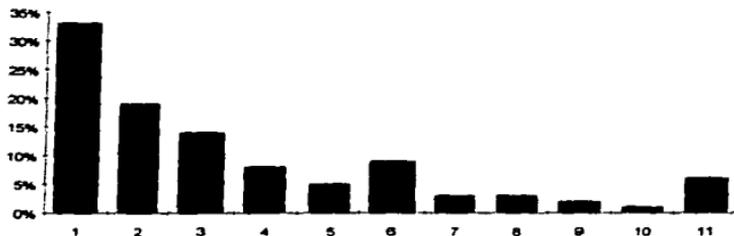
**Por usuario de recursos:**

El Gobierno Federal es el principal usuario del saldo de la deuda pública externa al 31 diciembre de 1995, pues su participación dentro del total es de 77.1%. El 11.6% corresponde a empresas controladas y no controladas presupuestalmente y el 11.3% a la banca de desarrollo.

Por acreedores:

Al cierre del cuarto trimestre de 1995, los principales países y los organismos internacionales con los que está contratada la deuda pública externa son los siguientes: Estados Unidos de América 32.9%, Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (OFIs) 18.6%; Japón 14.5%, Inglaterra 8.0%, Francia 4.6%; Alemania 4.2%; Canadá 3.5%, Suiza 3.3%, España 1.8%, Holanda 1.4%, y el 6.3% restante corresponde a un conjunto de 36 países.

PRINCIPALES PAISES CON LOS QUE SE TIENE CONTRATADA LA DEUDA



- 1.- Estados Unidos de América 32.9%
- 2.- Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (OFIs) 18.6%
- 3.- Japón 14.5%
- 4.- Inglaterra 8.0%
- 5.- Francia 4.6%
- 6.- Alemania 4.2%
- 7.- Canadá 3.5%

8.- Suiza 3.3%

9.- España 1.8%

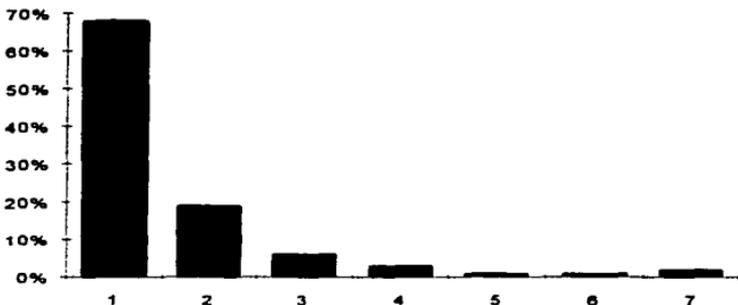
10.- Holanda 1.4%

11.- 6.3% restante corresponde a un conjunto de 36 países.

**Por monedas:**

La composición por monedas del saldo total de la deuda pública externa al cierre de diciembre es la siguiente: 67.5% en dólares; en canasta de monedas el 18.6%; 6.2% en yenes japoneses; 2.6% en marcos alemanes y francos franceses, 0.8% en liras italianas, 0.5% en libras esterlinas, y el 1.2% restante en otras divisas.

## COMPOSICION DE LA DEUDA POR MONEDAS



- 1.- dólares el 67.5%
- 2.- canasta de monedas el 18.6%
- 3.- yenes japoneses 6.2%
- 4.- marcos alemanes y francos franceses 2.6%
- 5.- liras italianas 0.8%
- 6.- libras esterlinas 0.5%
- 7.- restante en otras divisas 1.2%

### Estructura de vencimientos:

Los pasivos de corto plazo de la deuda pública externa pasaron de 3 mil 502.1 millones de dólares al cierre del tercer trimestre DE 1995 a un saldo de 7 mil 196.3

millones de dólares al 31 de diciembre de 1995. Si al componente de corto plazo de la deuda externa se suman los Tesobonos, que también son pasivos denominados en moneda extranjera, se obtiene un total de créditos a corto plazo denominados en moneda extranjera de 23 mil 577.4 millones de dólares en diciembre de 1994 y de 7 mil 453.9 al finalizar 1995. Al concluir el último trimestre del año, el 28.0% del saldo total vigente tiene vencimientos en una sola amortización en el año 2019, cuyo pago está garantizado por Bonos Cupón Cero emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos de América, que son propiedad del Gobierno Federal y que forman parte de los activos financieros en el exterior. El 68.0% vence en los próximos 12 años y el restante 32.0%, que incluye los vencimientos de los Bonos Brady llega en algunos casos hasta 34 años.

#### Servicio de la deuda pública externa.

En el cuarto trimestre de 1995, el pago por concepto de servicio de la deuda pública externa ascendió a 7 mil 397.1 millones de dólares. De esta cantidad 5 mil 304.1 millones de dólares correspondieron a la amortización de la deuda (capital) y 2 mil 93.0 millones de dólares al pago de intereses. A lo largo del año se han efectuado pagos por concepto de intereses de 6 mil 331.9 millones de asigaciones cuyo plazo de vencimiento es mayor a un año fue de 2 mil 140.1 millones de dólares. Del monto de las autorizaciones el 71.6% correspondió a la banca de desarrollo y el 28.4% a los organismos y empresas públicas.

Cabe mencionar que el ejercicio efectivo del crédito externo no es igual al importe de las autorizaciones otorgadas para las nuevas contrataciones. Esto es debido a que, por un lado, las autorizaciones comprenden el monto global de las líneas pactadas,

mientras que por el otro, el crédito externo es ejercido a lo largo de uno o varios periodos, según lo establecen los contratos respectivos, los cuales a su vez se apegan estrictamente a los montos autorizados presupuestalmente para cada uno de los usuarios.

#### **Deuda interna del gobierno federal:**

Con respecto a la deuda pública interna, lo más relevante durante el cuarto trimestre de 1995 fue la cancelación casi total del saldo de Tesobonos en poder del público, títulos que fueron sustituidos parcialmente por una mayor colocación de instrumentos a plazos mayores y denominados en moneda nacional, tal como los Bondes. De esta manera, la estructura de la deuda interna se ha fortalecido para tener un plazo más largo.

Así también, cabe resaltar que durante todo este trimestre se registró un desendeudamiento neto, que refleja tanto la sustitución de los Tesobonos por títulos de deuda pública externa de mediano y largo plazo como el esfuerzo realizado en las finanzas.

#### **Saldos de la deuda pública interna.**

##### **Deuda interna bruta:**

Durante el último trimestre de 1995, el saldo de la deuda pública interna bruta, el cual se conforma por los saldos de los valores gubernamentales y los recursos del Sistema del Ahorro para el Retiro (SAR), observó una disminución del 8.0% con relación al registrado al final del tercer trimestre. De esta forma, al finalizar el año el saldo de la deuda interna bruta se ubicó en 155 mil 359.9 millones de pesos.

## ***4.2- PLAN NACIONAL DE DESARROLLO***

### ***4.2.1.- INTRODUCCION***

Dentro de nuestro entorno inflacionario y recesivo se han creado diferentes Planes y Programas para la recuperación y estabilización del País, esto con el fin de que no se agudice más la crisis Economía, Financiera y Política, por tal motivo se crea el Plan Nacional de desarrollo, que dentro de sus puntos importantes están el de:

- a) Defender la soberanía y promover los intereses de México en el mundo
- b) Ampliar la vida democrática
- c) Alentar la recuperación económica con estabilidad de precios
- d) Elevar el bienestar de la población.

Estos puntos enfocados a las Micros, Pequeñas y Medianas empresas, esto debido a que representan un elevado porcentaje de la economía del País. Esto ha originado, programas más específicos en sus lineamientos como:

### ***4.2.2.- PROGRAMA NACIONAL DE MODERNIZACIÓN INDUSTRIAL Y COMERCIO EXTERIOR***

**Problemática:**

El Programa Nacional de Modernización Industrial y Comercio Exterior (PRONAMICE) enmarcó el desarrollo industrial en la progresiva globalización de la economía. En su diagnóstico, el Programa señala que el proceso de industrialización interna generó altos costos y bajos niveles de calidad, rezago tecnológico y asignación

ineficiente de recursos, lo cual limitó la capacidad de crecimiento de la economía. El auge petrolero de los años setenta no solo no permitió abordar estos problemas estructurales sino que postergó, y en muchos casos agravó, su solución. Se reconoce que con todo y los avances logrados a partir de 1983 el sector industrial registra varios rezagos y dificultades que sería necesario afrontar

Según el Programa Nacional de Modernización Industrial y Comercio Exterior (PRONAMICE), la problemática de la industria mexicana se asocia con una gama amplia de aspectos que van desde la insuficiencia de inversión nacional e internacional hasta obstáculos al comercio exterior, como la descoordinación entre las diferentes dependencias, la ausencia de información oportuna y ágil sobre las oportunidades económicas derivadas del comercio y el proteccionismo internacional.

Así mismo, presentó un diagnóstico preocupante sobre el desarrollo tecnológico, señalando que el poco interés en esa materia fue resultado del excesivo proteccionismo contra la competencia internacional

#### Objetivos y estrategias:

El Pronamice previó cuatro objetivos generales:

- 1) propiciar el crecimiento de la industria nacional mediante el fortalecimiento de un sector exportador con altos niveles de competitividad.
- 2) lograr un desarrollo industrial más equilibrado, favoreciendo una adecuada utilización regional de los recursos productivos.

- 3) promover y defender los intereses comerciales de México en el exterior.
- 4) crear empleos más productivos e incrementar el bienestar de los consumidores.

La estrategia fundamental para alcanzar esos objetivos fue la modernización de la industria y el comercio exterior, que descansó en cinco vertientes principales:

- 1) la internacionalización de la industria nacional
- 2) el desarrollo tecnológico, el mejoramiento de la productividad y la promoción de la calidad total.
- 3) la desregularización de las actividades económicas
- 4) la promoción de las exportaciones, y
- 5) el fortalecimiento del mercado interno

El Programa Nacional de Modernización Industrial y Comercio Exterior (PRONAMICE), estableció 13 líneas de acción, en su gran propósito de modernización industrial y del comercio exterior.

El Programa alentaría la formación y el fortalecimiento de uniones de crédito, la unificación y simplificación de los criterios operativos de los diversos fondos de fomento, y promovería el esquema ventanilla única para facilitar el acceso de las empresas a los incentivos y apoyos existentes. Finalmente sin adicionar más detalles, el

Programa Nacional de Modernización Industrial y Comercio Exterior (PRONAMICE), señalaba que se intensificarían las acciones de coordinación con los diferentes niveles de gobierno, "a fin de lograr una mayor integración de la micro, pequeña y mediana industria que se dispersa a lo largo del territorio nacional.

#### ***4.2.2.1.- LÍNEAS DE ACCIÓN***

- 1.- Concertación de la estructura industrial y programa sectoriales.
- 2.- Perfeccionamiento de la apertura comercial
- 3.- Promoción de la inversión
- 4.- Revisión del marco regulatorio
- 5.- Desarrollo tecnológico y capacitación de recursos humanos
- 6.- Desconcentración y capacitación de recursos humanos
- 7.- Normalización y calidad
- 8.- Fomento a la micro, pequeña y mediana industria
- 9.- Desarrollo comercial e industrial de las franjas fronterizas y zonas libres
- 10.-Promoción de la industria maquiladora
- 11.-Promoción de las exportaciones
- 12.-Promoción y defensa de los intereses comerciales en el exterior
- 13.-Acciones conjuntas para el desarrollo de la industria y del comercio exterior.

#### **4.2.3.-PROGRAMA PARA LA MODERNIZACION Y DESARROLLO DE LA INDUSTRIA MICRO, PEQUEÑA y MEDIANA (PROMIP).**

##### **Diagnóstico:**

A pesar de la contracción de la actividad económica general, el Programa para la Modernización y Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (PROMIP) la que las empresas micro, pequeñas y medianas pudieron mantenerse a flote y que de hecho en algunas ramas y regiones aumentó el número de establecimientos. También se destaca que las empresas que conforman este subsector contabilizaban 98% del total de los establecimientos de transformación (estimados entonces en 114 000), absorbían 49 % de los puesto de trabajo (aproximadamente 1 6 millones) y aportaban 43% del producto manufacturero ( 10% del PIB).

##### **4.2.3.1.- OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS**

El Programa definió seis objetivos:

- 1) fortalecer el crecimiento de las empresas micros, pequeñas y medianas mediante cambios cualitativos en las formas de comprar, producir y comercializar, todo ello tendiente a reforzar su presencia en los mercados tanto nacionales como internacionales.
- 2) elevar su nivel tecnológico y mejora de la calidad.
- 3) profundizar las medidas de desregulación, descentralización y simplificación administrativa.

- 4) fomentar su establecimiento en todo el territorio a fin de contribuir al desarrollo regional, apoyar la desconcentración y preservar el medio ambiente.
- 5) promover la creación de empleos productivos y permanentes, a la luz de sus menores requerimientos de inversión por unidad de empleo, y
- 6) alentar la inversión en el sector social para fomentar las actividades manufactureras.

#### **4.2.3.2- PROBLEMÁTICA**

- 1.- Marginación de las empresas más pequeñas respecto a los apoyos institucionales.
- 2.- Incapacidad para obtener crédito por la falta de garantías y avales. Sus operaciones son poco atractivas para la banca de primer piso.
- 3.- Excesiva regulación
- 4.- Propensión del empresario al trabajo individual y su poco interés por actividades en común.
- 5.- Limitada capacidad de negociación derivada de su reducida escala, así como de sus bajos niveles de organización y gestión.
- 6.- Escasa cultura tecnológica y resistencia a incorporación de tecnología.

- 7.- Recurrente obsolescencia de maquinaria y equipo.
- 8.- Tendencia a la improvisación.
- 9.- Restringida participación en los mercados (principalmente de exportación).
- 10.- Limitadas condiciones de seguridad e higiene en el trabajo.
- 11.-Carencia de personal calificado, y mínima participación en los programas de capacitación y adiestramiento.
- 12.-Deficiente abasto de insumos, dadas sus reducidas escalas de compra
- 13.-Carencia de estándares de calidad adecuada.

#### **4.2.4.- ALCANCES DE LOS PROGRAMAS Y ESTRÁTEGIAS**

Ya se señaló que en el caso del Programa para la Modernización y Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (PROMIP) parece existir poca correspondencia entre la problemática de la industria y los objetivos y estrategias respectivos. Sin pretender una evaluación rigurosa de los logros de los programas industriales hacia los pequeños y medianos negocios, en lo que sigue se incluyen algunas de las principales acciones emprendidas.

#### ***4.2.4.1.- ORGANIZACIÓN INTEREMPRESARIAL***

Se estableció el Centro Coordinador de la Red Mexicana de Bolsas de Subcontratación, apoyando en un principio al Distrito Federal y a otras cinco entidades. (Jalisco, Nuevo León, Chihuahua, Durango y Veracruz). Estimaciones de 1992 dan cuenta de poco más de 1 720 socios e inversiones cercanas a los 19 000 millones viejos pesos.

#### ***4.2.4.2.- SERVICIOS DE ENLACE Y TECNOLOGÍA***

Hasta 1992 existían acciones de servicio de enlace informativo a la industria, principalmente mediante la vinculación de la oferta y demanda de materiales reciclables por medio de cuatro bolsas de residuos industriales, así como la organización de exposiciones para vincular a los micro, pequeños y medianos productores con las cadenas de tiendas de autoservicio y departamentales públicas y privadas.

#### ***4.2.4.3.- GESTIÓN EMPRESARIAL, CAPACITACIÓN Y CALIDAD TOTAL***

Para responder a las necesidades de capacitación gerencial se emprendieron diversos programas con la participación de instituciones oficiales y privadas. En el marco del Programa de Capacitación Industrial de la Mano de Obra (CIMO), a cargo de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS), se formaron unidades promotoras en la gran mayoría de los estados. Las 26 que se constituyeron hasta 1992 informaban de beneficios para 64 565 trabajadores (de 24 101 empresas).

#### ***4.2.4.4.- FINANCIAMIENTO***

Se atendió un gran número de empresas por medio de los programas establecidos en Nacional Financiera (NAFIN) de los de fomento públicos y privados de las entidades federativas (dirigidos a las micro industrias). Recientemente se estableció el Centro Nafin para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa, para ofrecer en la Ciudad de México servicios de apoyo integral a la industria. Para estimular las exportaciones manufactureras, el Banco Nacional de Comercio Exterior expidió la tarjeta de crédito Exporta.

#### ***4.2.4.5.-ACTIVIDADES ESPECIFICAS Y ADICIONALES DE NAFIN***

Uno de los logros más importantes de Nacional Financiera (NAFIN) fue su consolidación como banca de segundo piso, ampliando la red de intermediarios (arrendadoras financieras, empresas de factoraje, uniones de crédito, entidades de fomento, sociedades de ahorro y préstamo y bancos), los cuales pasaron de 76 a principios de 1990 a 459 en el primer semestre de 1993.

El número de empresas atendidas también se incrementó notablemente: de 11 456 (55 % micro y 38 % pequeñas) en 1989 a 93 083 empresas (62 % micro y 36 % pequeñas) en 1992. La meta para finales de 1993 fue de 128 000 empresas ( 65 % micro y 33 % pequeñas). Otros mecanismos de Nafin en apoyo al sector productivo son los siguientes; tarjeta empresarial; programas credicomprador, crediproducer y de garantías; sistema de garantías con fianza; asociación solidaria; factoraje de largo

plazo; seguro de vida, líneas globales de crédito, desarrollo empresarial; centro Nafin para el desarrollo de la micro y la pequeña empresa; negocentros; programa de asesores empresariales y enlace con asociaciones empresariales.

#### ***4.2.5.- RETOS DE LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA***

La problemática de las Micros, Pequeñas y Medianas Empresas subraya la magnitud de los retos que encaran, los cuales se acentúan en un entorno internacional muy cambiante y de una agresiva competencia por los mercados nacionales. Su integración dinámica al proceso globalizador es uno de los retos principales, como ocurre en otros países en desarrollo.

Lo anterior también es válido en parte para las economías desarrolladas, cuyas empresas pequeñas enfrentan una escasez crónica de financiamiento flexible y una insuficiente capacidad administrativa. Para complicar las cosas, se argumenta que aun con políticas monetarias y fiscales adecuadas, las empresas micro, pequeñas y medianas seguirán careciendo del financiamiento necesario para crecer. En Canadá, por ejemplo, se ha encontrado que incluso con mercados maduros e instrumentos financieros eficientes una de cada cinco pequeñas empresas no obtiene financiamiento, con todo y que muchos pueden ser proyectos viables. De aquí se deriva la importancia fundamental del financiamiento gubernamental directo. En el caso de América Latina y en específico el caso de México, además de lo anterior, destacan los problemas de un bajo valor agregado y de un franco estancamiento del crecimiento económico.

Un asunto relevante en la discusión de las pequeñas empresas se refiere a las experiencias de integración económica regional, que revisten gran importancia en el marco de las profundas desigualdades socioeconómicas del país y de cara los efectos del TLC en la economía regional de México. En este sentido, los países europeos constituyen un mosaico de lecciones ilustrativas. Contrariamente a los enunciados de la teoría neoclásica convencional, que postula que las fuerzas del mercado pueden por sí solas equilibrar las disparidades territoriales de desarrollo, más aún, existe la opinión de que las disparidades entre y dentro de sectores y regiones bien pueden ser acentuadas precisamente con los procesos de integración económica.

Con todo esto, se puede hablar de que toda empresa al nivel que sea sin un buen financiamiento, una visión amplia de lo que verdaderamente desea y busca, jamás logrará subsistir y mucho menos ampliar su entorno económico (crear estructuralmente, más fuentes de empleo etc.)

## ***5.- MEDIDAS PARA PLANEAR Y ADMINISTRAR FINANCIERAMENTE EN EPOCAS DE INFLACION CON RECESION (ESTANFLACION)***

### ***5.1.- CAUSAS Y EFECTOS***

#### ***5.1.1.- CAUSAS***

La principal causa de la inflación es el aumento de dinero en circulación que no está compensado con aumentos en el volumen real de producción. Entendiéndose por ésta, como el conjunto de bienes y servicios que medidos en dinero, producen los habitantes de un país, generalmente en un periodo no mayor de un año. A este valor de la producción total se le conoce en todos los países como Producto Interno Bruto (PIB), siendo el indicador que con frecuencia se utiliza para medir el crecimiento de una economía.

La devaluación: otra de las causas de mayor impacto de la inflación sobre la economía de una empresa es la inestabilidad cambiaria, uno de los factores económicos de mayor importancia que influye en la demanda y oferta de divisas es el comportamiento de los precios de una empresa en relación con sus principales mercados.

Consecuentemente: entre mayor sea el índice de inflación mayores serán los requerimientos de aumentos en el capital de trabajo, lo que restará recursos disponibles para el crecimiento.

En otras palabras, se puede señalar que los efectos de la inflación en las empresas tienden a lo siguiente:

- a) Afectar desfavorablemente los resultados netos.
- b) Deteriorar la liquidez y la estructura financiera
- c) Reducir el rendimiento sobre la inversión
- d) Introducir elementos adicionales de riesgos.
- e) Aumentar las pérdidas en cambios derivadas del monto de los pasivos contratados en moneda extranjera.
- f) Elevar las tasas de interés que aumentan el costo de financiamiento.
- g) Acrecentar la incertidumbre en los procesos de planeación y control
- h) Imponer limitaciones al ritmo del crecimiento.

En general esto hace a las empresas más vulnerables en situaciones de contingencias.

La especulación es otra de las medidas para estabilizar el tipo de cambio (peso-dólar esto en el caso de México) y frenar presiones inflacionarias, por diversos factores entre los que confluyen la política y la economía, esto incidió en un comportamiento indiferente a los movimientos de las tasas de interés.

Esto es que la espectacular alza de intereses cumplió su cometido al frenar las presiones sobre el tipo de cambio. Afortunadamente, el rebote de la tasa de intereses fue temporal y aunque si impacto en la economía mexicana, esto impidió una alza mayor a la ya esperada, la poca estabilidad que se vino generando permitió un desconsenso en el dólar (aunque permanecieron elevadas), benéfico, en parte a la economía mexicana, todo esto durante el año de 1995.

Continuando con el ámbito especulativo, la demanda cíclica de dólares por parte de las empresas para realizar pagos de impuestos y remesas al exterior (de carácter mensual y trimestral), se sumo a la demanda especulativa de inversionistas que reaccionaron con nerviosismo al bajar las tasas de interés y caer el mercado bursátil.

Existen algunos criterios que se consideran como factores casuales de la inflación como : los aumentos salariales y la especulación

Se puede señalar que efectivamente los aumentos salariales repercuten sobre los costos y por lo tanto, son un factor que provoca aumentos del nivel general de precios, aunque no se considera que generan un proceso sostenido en el nivel de precios, a menos que los movimientos de salarios se produjeran en forma continua y muy cercanos entre si. Sin embargo aun si esto se presentase, no se daría en forma autónoma debido a que el aumento en la frecuencia de la revisión de salarios es consecuencia de un proceso inflacionario y no propiamente una causa debido a que este ocasiona perdida del poder adquisitivo del dinero

Por ello los aumentos salariales, pueden agudizar, pero no se le deben atribuirse que por si mismo sea el origen mismo de la inflación

Niveles de Apalancamiento: la inflación amplifica los niveles deseables o aceptables de apalancamiento, esto ocasiona que en algunas situaciones la tasa real se vuelva negativa, al restar a la nominal, la de inflación, sin embargo aun admitiendo la conveniencia de un alto endeudamiento, la escasez de oferta de dinero propia del ambiente, es una limitante que puede convertir lo benéfico del mayor endeudamiento en solo un buen deseo.

### **5.1.2 EFECTOS**

#### **5.1.2.1.- EFECTOS DESFAVORABLES**

Son múltiples los efectos de un proceso inflacionario y recesivo en la economía de una empresa. El primero y el más evidente es la pérdida del poder adquisitivo del dinero, ya que el continuo aumento en los bienes y servicios hace que cualquier medio de pago adquiera cada vez menos cantidad de dichos bienes y servicios, determinando a su vez, inestabilidad social, dado que produce enfrentamientos entre los sectores que intervienen en el proceso productivo.

Una de las implicaciones importantes del fenómeno inflacionario y recesivo, que afecta el crecimiento de las unidades generadoras de producción o sea las empresas, y con ello al de la economía en su conjunto, es su repercusión en el proceso de descapitalización de las mismas.

En otras palabras hablamos de la insolvencia financiera derivada del mayor endeudamiento ocasionado por la devaluación de la moneda y la descapitalización, esto como consecuencia de la falta de flujo de capital (encarecimiento de éste por parte del Gobierno).

Además de lo anterior y hablando de la insolvencia financiera, otro efecto desfavorable son las tasas de interés que tuvieron o tienen los bancos, a partir del segundo semestre de 1995.

**Las tasas de intereses vigentes en los mercados se elevaron 10 puntos porcentuales en promedio.**

**El rendimiento de los Certificados de la Tesorería a 28 días (CETES, tasa líder del mercado) se ubico en 43% en el último bimestre del año de 1995, mientras tanto que la Tasa de Interés Interbancario Promedio (TIIP tasa referencial), se coloco en 46%**

**El alza significativa de la tasa de interés (en términos reales los rendimientos son superiores al 15%) ha tenido una repercusión inmediata tanto en las finanzas de las empresas como en la de las personas particulares.**

**Todo lo anterior provoco una inestabilidad de los mercados financieros, lo cual acarreo que los grandes capitales extranjeros perdieran el interés por invertir en México**

**Algunas consecuencias se derivan de:**

**Los controles de precios:**

**Con el afán de controlar por su manifestación y no por sus causas, los precios del sector público, en muchos casos impone controles de precios a alimentos, bienes y servicios, esto logra alterar el precio relativo de dichos bienes y servicios distorsionando la asignación de recursos en la economía de la empresa.**

**Cuando este control se ejerce, invariablemente falta incentivo en la producción de los mencionados bienes y servicios, cuyo precio se queda al margen con respecto al de los otros bienes, pese a que sus costos de producción aumentan en la mayoría de los casos de acuerdo con el nivel general de precios, disminuyendo por lo tanto sus utilidades.**

Lo anterior abate los márgenes de rentabilidad de las empresas, con ello el incentivo de ampliar el aparato productivo se detiene, con lo cual existe una disminución del poder de compra de los consumidores, que lleva a una reducción de la producción, lo cual engendra la contracción del ingreso real, ociosidad de los recursos productivos y la baja de beneficios, ocasionando el encarecimiento del producto

Esto debido a que las materias primas importadas (en algunos casos) sufren una alza de precio originada por la devaluación de la moneda y esto afectando directamente al costo de producción

La inflación afecta directamente a la empresa en varias formas, de las cuales se encuentran las siguientes:

a) Aumento de los costos de operación como ya se menciono anteriormente, así como los sueldos, prestaciones y otros gastos derivados de sus actividades productivas

b) Aumento de requerimientos de recursos para inversión, por supuesto la disponibilidad del dinero lo más importante para nosotros como empresa, esto al ver la constante pérdida del valor adquisitivo de la moneda.

c) Otro fenómeno que altera la capacidad productiva y la economía del país es la devaluación; sus efectos se muestran de diferente manera en la empresa, las cuales son:

D) Pérdida cambiaria.

II) Aumento de los costos en caso de las importaciones que en el caso de nuestro país son la mayoría (importan maquinaria y equipo sofisticado que en muchas ocasiones no se tiene en nuestro país)

III) Los inventarios

IV) Así como el activo fijo

Lo antes mencionado, se encuentra más ampliamente referenciado en el capítulo 1, esto a partir del punto 1.4 Efectos Desfavorables, así como en el Capítulo 2 subíndice 2.1 Efectos

#### ***5.1.2.2.- EFECTOS FAVORABLES***

No todos los efectos de la inflación son desfavorables o negativos, por ello es necesario mencionar que existen factores de tendencia benéfica o en otras palabras de control como son los siguientes:

I) Se requiere de un empresario con una mayor sensibilidad con respecto a las variables macroeconómicas, esto con el fin de que determine de una forma cuantificable el comportamiento de la economía, además debe tomar en cuenta los riesgos así como las oportunidades que se le presenten para favorecer a la empresa. Diremos que haremos un diagnóstico endógeno en el cual se deben expresar en forma clara las debilidades de la empresa, como son, las cosas que no se realizan con precisión, lo que se debe modificar o aquellas cosas que necesitan una mayor motivación, todo esto tiene que partir de lo real, de las condiciones macroeconómicas-políticas que se encuentran en constante cambio.

**II) Para que se puedan tomar decisiones que logren lo que la empresa desea se deberán tomar estrategias financieras tendientes a asegurar una presencia y permanencia de la empresa, además maximizar el valor de la misma, para el logro de lo antes mencionado mencionaremos algunos puntos esenciales**

**-- Riesgo de mercado y financiero.** de acuerdo con esto, el mercado se medirá en función a la estabilidad de la demanda, esta representara un mayor o menor riesgo en la medida en que esta estabilidad o inestabilidad represente potencialmente mayores o menores ventas, lo que representara un menor o mayor uso de la capacidad productiva instalada.

**-- El riesgo financiero:** se estima en medida del nivel de apalancamiento que tenga la empresa.

La empresa aumenta su riesgo financiero cuando establece estrategias de crecimiento basadas fundamentalmente en la obtención del capital financiero que requiere para tal crecimiento, el uso de instrumentos de deuda (lo anterior esta ampliamente mencionado en el capitulo 2 subindice 2.3).

Dentro de este capitulo se manejaran estrategias para contar con una empresa con altos rendimientos, dentro de lo cual se podrán mencionar los siguientes:

**-- Tener un objetivo económico, así como un objetivo financiero.**

**-- Se debe entender que los problemas financieros representan la parte urgente, esto por las presiones de liquidez ( comprar-producir-vender).**

- La actividad de la empresa se da en el mercado, la cual se crea para satisfacer necesidades, atender a la demanda, posicionarse del mercado y lograr una ventaja competitiva.
  
- La actividad financiera es urgente, esto, debido a que es vital atender y cuidar la liquidez, buscar una estructura financiera sana, optimizar el uso de los activos, generar utilidades y maximizar el valor de la empresa.
  
- Entendamos que la liquidez tiene su origen primario en mantener un nivel adecuado de ventas, estas ventas se convertirán en flujos y éstos son generados por la liquidez (capítulo 2, subíndice 2.4).

### ***5.1.2.3.- USO DE RECURSOS DE TERCEROS***

El uso de recursos de terceros y preferentemente a largo plazo, sobre todo si son destinados al financiamiento de activos no monetarios, producen un efecto favorable como consecuencia de que a su vencimiento, el pago se realizará con unidades monetarias de menor poder adquisitivo que aquel que tenían al obtenerse.

**Esto significa una disminución en el costo real de financiamiento, con motivo de la ganancia que se logre por posición monetaria**

#### **5.1.2.4.- EFECTOS FISCALES**

Aún cuando las tasas de impuesto sobre la renta no se modifiquen durante un proceso inflacionario, los ingresos nominales de las empresas aumentan generalmente al ritmo de la inflación, lo que implica el aumento de la proporción del ingreso gravable que las mismas deben pagar al fisco.

Aunado a que el Sector Público incrementa los precios y tarifas a los bienes y servicios que produce, esto tiende a un decremento de las principales fuentes de financiamiento de la inversión, que son las utilidades de las empresas (PTU), una vez descontados los impuestos correspondientes.

En México la tasa del gravamen del Impuesto Sobre la Renta (ISR) es del 34%, esta se aplica sobre los ingresos obtenidos en un ejercicio (un año), o ya sea en un período (siempre finalizando en diciembre), si es que acaba de iniciar operaciones

A consecuencia de la crisis económica que vive nuestro país (México), el gobierno estableció que a partir de mayo de 1995 el aumento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 10% al 15%, esto con el fin de recabar un mayor volumen de ingresos.

Hasta ahora los impuestos en México se han visto mejorados en niveles de tasas de impuestos arancelarios hacia el extranjero (exportación) esto desde los tratados que a venido firmando México con países que hasta cierto punto le benefician el pago de los mismos.

Uno de los tratados mas importantes que ha firmado México fue el Tratado de Libre Comercio (TLC) con los países de América del Norte como lo son Estados Unidos de América y Canadá.

Dentro de todo esto el Gobierno Federal esta dislumbrando la posibilidad de imponer alguna otra clase de impuestos, con esto solo acarreará la defraudación al mismo y que ya no allá mas inversión en nuestra economía.

#### ***5.1.2.5.- EL AHORRO***

El ahorro es un efecto de gran trascendencia, generado por la inflación es el desestímulo al ahorro interno, que es factor determinante del crecimiento, para que las unidades económicas (Gobierno, Empresas y Particulares) lleven a cabo cualquier inversión necesitan recursos financieros, éstos pueden provenir del ahorro interno (nacional) o del ahorro externo (internacional) o de ambos.

Esto es reducción de las posibilidades para generar recursos liquidos necesarios para invertir en activos, la inflación nacional afecta principalmente las fuentes del ahorro interno, debido a que provoca en el público preferencia por el consumo en lugar del ahorro, ante la expectación de aumento de los precios en el futuro. Este fenómeno se **agudiza** cuando el tipo de interés Bancario que se paga al ahorrador no compensa la **pérdida del poder adquisitivo del dinero.**

Las políticas gubernamentales para controlar el circulante monetario, vía incremento del encaje legal exigido a la Banca, reducen las disponibilidades para hacer frente a las necesidades de financiamiento de las empresas, quienes se ven en la necesidad de acudir a los mercados externos, tanto de dinero como de capital, con el consecuente riesgo devaluatorio.

Por lo anterior, si se considera que la inversión en capital físico depende en gran medida del ahorro interno y esa inversión es, a su vez, determinante en los aumentos y en la capacidad productiva, la inflación constituye un factor limitante al crecimiento futuro de la economía.

### ***5.1.3.-ALTERNATIVAS PARA LA MICRO, MEDIANA Y PEQUEÑA EMPRESA.***

Para el logro de las metas que se buscan en una empresa se debe tener en mente que hay no una si no varias alternativas que conllevan al logro de las mismas, esto de acuerdo al estudio y el análisis de la información financiera que se tiene hoy en día, pero esto para las micros, pequeñas y medianas empresas es mas aun complicado, debido a que en la gran mayoría de ellas se cuenta con una infraestructura muy pequeña (la gran mayoría son formadas por familiares), lo que acarrea que cualquier estudio de la información financiera no se lleve acabo, esto quiere decir que todo o en su gran mayoría sea manejado empíricamente, con esto no se quiere decir que no cuenten con una buena salud, si no que están mas propensas a desaparecer de la economía, por ello el impacto que se sufrió estancamiento fue mayor, esto debido ha que la microeconomía representa la gran mayoría de la economía de México.

Dentro de lo cual el microempresario debe buscar dentro de una serie de alternativas la que mejor le beneficie para su empresa, esto primero con el fin de que continúe y logre mantenerse en la economía y segundo para que sea competitiva en el mercado.

Algunas de las alternativas con las que podría encontrarse el microempresario serían:

#### **5.1.3.1.- FINANCIAMIENTO:**

como ya se menciono en el tema dos y en específico en el subtema 2.6 el financiamiento o apalancamiento financiero es básico para la supervivencia de la empresa. Tomemos en cuenta que toda expansión de operaciones, ya sea por incremento de las operaciones normales de la empresa o por la incorporación de nuevos proyectos requiere de financiamiento, es decir debe de tener disponibles diferentes fuentes de recursos que soporten el incremento de sus operaciones, con el objeto de poder cubrir necesidades tales como :

- 1) Recursos para la adquisición de materias primas adicionales.
- 2) Recursos para el pago de mano de obra y salarios relacionados con la expansión
- 3) Recursos para cubrir las inversiones en equipo e instalaciones de la ampliación de operaciones.

En el caso especial de las micros, pequeñas y medianas empresas los financiamientos en algunos casos son limitados, debido ha que no cuentan con un respaldo (un aval, algún tipo de activo fijo propio, terreno, etc) al ser limitadas las alternativas que se tienen. Esto acarrea que cuando se les proporciona el financiamiento los recursos son

racionados y deben ser productivos, se entiende por productivo al hecho que conlleva a la empresa a lograr y conseguir el o los objetivos (metas) deseados.

Las empresas deben siempre tener en mente la necesidad de crecer constantemente, ya sea con recursos propios u obtenidos bajo alguna fuente externa como .

Los recursos (financiamientos) se dividen en dos, los que son a corto plazo y los que son a largo plazo, dentro de los recursos (financiamientos) a corto plazo se tienen :

**CREDITOS COMERCIALES**

**PROVENIENTES DE  
PROVEEDORES**

**CREDITOS DIRECTOS**

**PROVENIENTES DE  
INSTITUCIONES DE  
CREDITO.**

**CREDITOS PRENDARIOS**

**CREDITOS DE HABILITACION O AVIO**

**FACTORAJE**

**PROPORCIONADOS POR  
EL SISTEMA FINANCIERO  
AUXILIAR.**

**PAPEL COMERCIAL**

**ACEPTACIONES BANCARIAS**

**CREDITOS PARA LA EXPORTACION**

**PROMOVIDOS POR LA  
BANCA DE FOMENTO.**

Y dentro de los financiamientos a largo plazo se tienen :

**CREDITOS REFACCIONARIOS**

**OTORGADOS POR  
INSTITUCIONES DE  
CREDITO.**

**OBLIGACIONES**

**CREDITOS HIPOTECARIOS**

**ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

**PROVENIENTES DEL  
SISTEMA FINANCIERO  
AUXILIAR.**

**ARRENDAMIENTO PURO**

**PROVENIENTES DEL  
SISTEMA FINANCIERO  
AUXILIAR Y EMPRE-  
PRESAS PRIVADAS.**

**CAPITAL COMUN  
CAPITAL PREFERENTE  
CAPITAL DE RIESGO  
SOCIEDADES DE INVERSION  
DE CAPITALES**

**PROPORCIONADOS  
POR INVERSIONISTAS  
PRIVADOS Y OFICIALES**

Dentro de los instrumentos de financiamiento ya fuese a corto plazo o a largo plazo las micros, pequeñas y medianas empresas pueden escoger el financiamiento mas viable para financiar sus necesidades y de esta forma no correr el riesgo de quebrar y desaparecer de la economía.

Dentro de lo que es el financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa se estaría hablando de que en momentos de crisis como la sufrida a finales de diciembre de 1994, lo mas conveniente es alargar el financiamiento (cual fuese la opción mas atractiva y buscando el mejor beneficio), ya sea el que se fuese ha obtener o el ya obtenido.

Por ende es indispensable que se realice una planeación exhaustiva de lo que son los financiamientos, para que posteriormente los recursos sean aprovechados al máximo, por consiguiente las empresas no deben olvidar algunos aspectos básicos como :

a)Monto de los recursos requeridos

b)Plazo en el que se puede amortizar el crédito obtenido

c)Costo del crédito (tasa de interés)

d)Aplicación de los recursos

1) capital de trabajo

2) sustitución de pasivos

3) inversiones de capital (activo fijo)

4) inventarios, mano de obra, producción

5) expansión de la empresa, reubicación, ampliación de la capacidad productiva

e)Análisis integral y exhaustivo del flujo de efectivo proyectado de la empresa

f)Características de las fuentes de crédito :

1) periodicidad o plazo de amortización del crédito

2) montos máximos y mínimos para cada fuente de financiamiento

3) garantías necesarias para contratar el pasivo

4) revolvenca del crédito, posibilidades de renovación o sustitución por otras herramientas de financiamiento

5) vida útil efectiva de la disponibilidad total de los recursos obtenidos inicialmente del crédito.

### **5.1.3.2- AUMENTOS EN LAS VENTAS:**

Otra alternativa para las empresas para que logren mantenerse en la economía, sostenerse ante la competencia y tener un margen mayor de utilidades es en la forma de vender (ventas=ingresos propios del giro) y donde es muy probable que las empresas descuidan en cierta forma, esto derivado de que la gran mayoría de las empresas en este caso el departamento o el personal (si es familiar) de ventas no define sus objetivos, en un alto porcentaje estos son vagos, la gran mayoría del personal no esta tanto diciplinado como capacitado para la consecución de las metas, por tal motivo las empresas ven como día a día sus ventas disminuyen, con lo cual cren que sus productos ya no son vendibles o estan obsoletos y obtien por cerrar.

Si la empresa pusiera en practica todos los conocimientos, habilidades y mas que nada inundir las metas propuestas que tiene la empresa, verian reflejado el cambio, al hecho de que todos sepan a donde desean llegar, saber donde se encuentran da una nueva imagen a la idea de cada uno de los empleados, aunado a todo esto infundirles que el objetivo debe de ser alcanzado (ser realistas), el objetivo debe ser retador (no ser demasiado conservados), el objetivo debe ser medible (en que tiempo se desea alcanzar y por ultimo debe hacerse por escrito (comprometerse y ser honesto con sigo mismo y con su jefe).

A todo ésto se le tiene que suministrar y utilizar todos aquellos recursos que estén al alcance de la empresa como :

- a) hacer del conocimiento que producto se esta ofreciendo.
- b) que alcances tiene el producto a vender (ventajas)

- c) lo importante que es el comprarlo
- d) y sobre todo que esta cumpliendo con las necesidades del adquirente.

En lo que se refiere a la utilización de los recursos se hablaria de enmarcar una publicidad donde el producto se conozca, ya sea via propaganda (teléfono, volantes, etc.) o entrevistas personales con los futuros clientes, mirar el entorno que lo rodea

Pero si de lo contrario no se difunde el producto y solo las empresas (el empresario) lo conoce, jamas se tendrán los objetivos establecidos y por ende la competencia terminara por dejarlo estancado.

Hoy en día las empresas deben de ser cambiantes e innovadoras de cambios para que día con día el producto ofrecido llegue mas lejos (exportaciones) y lograr la satisfacción de los consumidores.

Al hecho de que el producto ofrecido este bien colocado dentro del mercado nacional traerá como consecuencia una demanda una demanda fuera de las fronteras (invadir mercados internacionales).

Como consecuencia de la apertura que ha tenido México con el extranjero (tratados de libre comercio) los impuestos arancelarios han disminuido notablemente, el Gobierno Mexicano busca que con la firma de estos tratados evitar la doble tributación y buscar que aumenten las exportaciones de los productos hechos en México.

De acuerdo con esto el Gobierno Mexicano por parte del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. promueve las exportaciones en diferentes formas y una de ellas es financiándolas como :

— **Créditos de preexportación** : cuando una empresa mexicana logra penetrar en los mercados internacionales, puede requerir recursos adicionales para poder fabricar los productos a exportar, esto después de que logra el pedido en firme de su cliente, de esta forma lograra un rápido financiamiento por parte del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.

— **Créditos de exportación** : una vez terminado el proceso de producción demuestra el exportador el embarque de exportar y recibe un nuevo financiamiento llamado de exportación, con el cual liquida el crédito de preexportación y financia las cuentas por cobrar, producto de la venta al exterior y hasta su cobro, momento en el que liquida a dicha institución el financiamiento recibido.

Todas estas operaciones se realizan con tasas de interés en dólares, respaldando con los dólares que se reciben por la exportación, con lo que se minimiza el riesgo cambiario del financiamiento.

### ***USO DE NUEVA TECNOLOGIA:***

Dentro de lo que es el uso de nueva tecnología para ir a la vanguardia (tecnología de punta), es conveniente hacer mención de que México tiene un rezago tecnológico considerable en lo que es el giro de la producción de bienes y servicios. En general la modernización del aparato productivo se ha basado en la importación de tecnología con escasa participación nacional, debido a que en nuestro país (México) no tiene la infraestructura suficiente para desarrollarse, por tal motivo existe la comúnmente llamada fuga de cerebros, esta dependencia tecnológica ha sido tan grave como la financiera en estos últimos años.

Esto quiere decir que la adquisición de tecnología del extranjero ha contribuido al proceso de industrialización del país, aunque esta importación ha convertido al país (México) mas dependiente, debido ha que no es capaz de producir internamente lo que el país requiere.

No todo es malo para la economía del país, la compra de tecnología a otros países hace que todas las empresas tengan la necesidad de adquirir nuevas innovaciones tecnológicas, lo que se le de nomina hoy en día tecnología de punta, esto para no quedar estancadas y de tal forma ya no ser competitivas.

La tecnología que realizan las empresas permiten adquirir :

- 1) ingeniería básica y de detalle
- 2) construcción de plantas industriales
- 3) instalación de equipo necesario

- 4) tecnología de proceso
- 5) programas de capacitación
- 6) documentos como manuales, por ejemplo los de programas de computación
- 7) asistencia y asesoría tecnológica y
- 8) uso de marcas y licencia de patentes, entre otras

Enfocando esta tecnología a la empresa se hablaría, de que aprovechando la financiación de un crédito para la compra de la misma, la remodelación o la modernización de la misma empresa satisficiera las necesidades que irían desde :

- a) la reposición de equipo
- b) ampliación de la capacidad productiva de la planta
- c) construcción y ampliación de instalaciones industriales
- d) modernización de las instalaciones
- e) reubicación de las instalaciones productivas
- f) instalación de nuevas unidades de producción
- g) equipo anticontaminante y de protección ambiental, etc.

Se debe considerar que las empresas deben crecer conforme crece la economía y de acuerdo a las necesidades del consumidor se deben realizar las innovaciones para tener satisfecho al mismo. Si la empresa no considera el constante cambio que hay en la economía, se hablaría de que se estaría cayendo en un estancamiento y como consecuencia tendría un declive en su crecimiento lo que ocasionaría en un corto o mediano plazo el desaparecer del mercado (quiebra).

Si la empresa esta consiente del constante cambio, entonces no le acarreará problemas para ir modernizando e innovando productos que lo conviertan en lider de la competencia. Uno de estos créditos sería el crédito refaccionario el cual tiende a ser contratado a largo plazo.

Para que sea otorgado este tipo de crédito se solicita de un proyecto específico de inversión, dicho proyecto será llevado a la duración total del plazo del crédito, en donde se comparan los ingresos y egresos del proyecto, así como su flujo de efectivo, todo ello a valor presente para determinar el rendimiento propio de la inversión así como la factibilidad de llevarlo a cabo.

Este crédito como ya se menciono son a largo plazo pues financian inversiones de capital que se recuperan en varios años, al igual que el plazo otorgado para la amortización total del pasivo.

Una modalidad del crédito refaccionario con un poco más de amplitud, es el crédito hipotecario industrial, en este crédito como garantía se constituye una hipoteca sobre la unidad industrial e inmuebles del deudor

Un financiamiento de esta índole bien llevado y estructurado en, ya sea una micro, pequeña o media empresa, dará como resultado el que la empresa no se detenga en su crecimiento y menos en el avance a conseguir las metas establecidas.

Otra alternativa pero sería más enfocada a las macroempresas serían las alianzas o fusiones entre grupos financieros, estas con el fin de fortalecer tanto a nivel de

financiero como consolidarse a nivel competencia ( esto ya se esta empezando a dar entre grupos muy grandes, Seguros Monterrey México con Seguros Aetna Estados Unidos), pero en el caso de la economía en México esto no era muy marcado debido ha que la mayoría de las empresas son micros, pequeñas y medianas empresas.

No se debe olvidar de que "La unión será la fortaleza de la economía en México".

## **CONCLUSIONES**

**A) Debemos concientizarnos de que las empresas necesariamente deben contar con una saludable solvencia económica, conjugada con una liquidez que fortalezca su estructura productiva, combinadas con un apalancamiento que esté de acuerdo a las necesidades de las empresas, todo ello traerá como consecuencia que sean más rentables y tengan las utilidades estimadas**

**Que no se nos olvide que como financieros nos toca ser el sustento de nuestra empresa y en gran medida somos los responsables de que la economía de nuestro país (México) se transforme y nuevamente vuelva a fortalecerse, ¿por qué?, por que influimos a que el inversionista invierta su capital en nuestra economía**

**B) Recordamos que el año pasado (1995) el porcentaje de micro, pequeñas y medianas empresas en México era del 99.13% y que sólo el 0.87% eran macroempresas, esto refleja que nuestra economía está sustentada en el nivel microeconómico y si hablamos de que la crisis afectó a la economía, entonces hablamos de un hundimiento llamado "depresión microeconómica", ya que todavía no se cuenta con una infraestructura macroeconómica (la gran mayoría de las macroempresas son de capital extranjero), que ayude a nivelar la carga (solventar la oferta y la demanda) de nuestra economía (el poder está monopolizado), de esta forma si se sigue por esta tendencia, lo único que ocasionará será es desquebrajar más a la economía y lo poco que queda de ella se hunda en un abismo que tardará años para recuperarse (por lo menos lograr la tan ansiada estabilidad económica)**

**Que nos quede claro de una buena vez que si no se cuenta con una visión a mediano y largo plazo, jamás se logrará desestancar la economía y menos llegar a crecer económicamente (2% anual de crecimiento promedio de la economía hasta 1993)**

**C) Dentro de las crisis sufridas, ya sea por el lado inflacionario, recesivo, ocasionan inflacionario-recesivo o devaluatorio, que han ocurrido en México, lo único que dejan es que las inversiones extranjeras se alejen y marquen una carestía (fuga de divisas)**

mayor en bienes y servicios con los que debe de contar una economía (en este caso la de México).

Por ello es indispensable que las empresas sean innovadoras, produzcan y proporcionen servicios de primera calidad, lo que ahora se llama "lights o tener tecnología de punta", para captar más y mejores recursos del extranjero, todo esto con el fin de incrementar las inversiones extranjeras o de los mismos mexicanos, esto para el fortalecimiento de la economía y a su vez dar un mayor auge a la competitividad entre empresas, con esto el único beneficiado será el consumidor.

En lo que se refiere a la competitividad y el proporcionar bienes y servicios, las empresas deben estar muy al pendiente de cuales son las necesidades del consumidor, para poder satisfacerlas, esto conllevará a que crezcan tanto las empresas ( que pasen de ser micros a pequeñas a medianas o de medianas a macro empresas ) como la economía.

D) Mantenerse en el mercado y conservar su liquidez, ayudará a que la empresa aminore los efectos negativos en las posibles pérdidas en las épocas de crisis ( el principal objetivo de la empresa es tener utilidades )

El empresario ( accionista ) debe definir el escenario probable del comportamiento de las grandes variables macroeconómicas : crecimiento del Producto Interno, generación del ahorro, tendencias de la inversión productiva, comportamiento de los mercados financieros en términos de interés y tasas de interés, generación del empleo, cambios tecnológicos, etc.

Además de lo que se conjuga todo este ámbito, no se debe perder de vista el comportamiento de la economía mundial y desde luego observar los indicadores económicos de los mismos, con el fin de implantar una planeación Administrativa-Financiera que ayude a la salvaguarda de la empresa en estas épocas de crisis estanflacionarias.

E) Estos momentos de crisis son de grandes oportunidades para innovar, cambiar y establecer nuevos controles, desde luego tomando en consideración la existencia del riesgo financiero, que es fundamental en toda nueva inversión.

Algunos de los objetivos enfocados hacia el crecimiento de la economía en estas condiciones de estanflación serían:

**-Objetivos Economicos, estar en el mercado, satisfacer una necesidad, atender una demanda, posicionarnos y si es posible buscar una ventaja competitiva. En otros términos objetivos de venta y crecimiento**

**-Objetivos Financieros maximizar el valor de la empresa, buscar el mayor aprovechamiento en el uso de los activos, generar el mayor valor agregado para los accionistas, generar utilidades**

**Para optimizar y conservar la liquidez se debe reaccionar en forma rápida y en función de las expectativas del comportamiento de la economía y más que nada se requerirá de un proceso muy dinámico (cambiante) y sensible de la planeación**

**Tener una especial atención a la estructura del capital de trabajo, que promueva razonablemente un nivel de apalancamiento y evite el debilitamiento de la capacidad productiva, generará el fortalecimiento de la empresa y más que nada el crecimiento de la misma. lo que generará las utilidades deseadas**

**F)En nuestra economía (México) para obtener un financiamiento adecuado para la empresa, existen diferentes fuentes de financiamiento e inversión, hay fuentes internas como las aportaciones de los accionistas al capital social o la utilización del flujo de fondos de las operaciones que se realizan cotidianamente dentro de la empresa**

**Existen fuentes de financiamiento externas como son las de mercado de dinero tanto nacional como extranjero, dentro de las cuáles existe una variedad considerable para tener el financiamiento conveniente para la empresa.**

**Con motivo de la situación económica que atraviesa nuestro país (México) se implementaron una serie de medidas económicas emergentes, esto para que tuvieran un respiro los empresarios de nuestro país.**

**Así surgieron las Unidades de Inversión (UDI'S), otra salida que utilizaron el Gobierno Federal y los bancos fue el Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca (ADE).**

**Estos programas fueron de gran alivio para gran parte de los mexicanos y empresas que tenían deudas y que la inflación les causó una gran insuficiencia de liquidez para sus pagos.**

**G) El hecho de tener una visión más amplia de lo que es el entorno económico en el cual se mueven las empresas, le dará al empresario una mayor facilidad y confiabilidad de invertir y aprovechar mejor todos y cada uno de los recursos con los que cuenta y con aquellos que llegase a encontrar en el período de inversión.**

**Con esto queremos señalar que para realizar la inversión se debe tener una sólida base para fundamentar la realización de la misma.**

**Si no se cuenta con una planeación y una estrategia bien definida de las metas y objetivos que se desean alcanzar, jamás se llegará a éstas, este es el problema de muchas de las micro, pequeñas y medianas empresas, que sólo buscan el tratar de obtener una cierta ganancia y lograr sacar la inversión realizada, es por eso que en los momentos de crisis desaparecen y como estas empresas son formadas por familiares, al paso de la crisis dejan a toda una familia en la quiebra.**

**Es por eso que cada inversionista debe contar con una asesoría financiera y con bases firmes para saber qué es lo que quiere, a dónde va y hasta dónde desea llegar.**



**ACCIONES  
PREFERENTES**

Las que gozan de ciertos privilegios o derechos sobre las demás acciones que integran el capital social. Tales derechos se refieren generalmente a primacia en el pago en caso de liquidación o de amortización, cuanto esta ha sido prevista en los estatutos, así como para la percepción de los dividendos que, casi siempre, se limita a un porcentaje determinado sobre el valor de aportación de esta clase de valores.

**ACCIONES  
PREFERENTES  
CONVERTIBLES**

Son aquellas que inicialmente se emiten como preferentes pero con opción a ser canjeadas por otro valor, que normalmente son acciones ordinarias después de transcurrido un período determinado.

**ACCIONES PREFERENTES  
NO PARTICIPANTES**

Son aquellas que en los términos de la emisión perciben un dividendo preferente exclusivamente. En el caso de decretarse otro dividendo, sin importar la cantidad, será para las acciones comunes.

**ACEPTACION  
BANCARIA**

Dícese de la letra del cambio aceptada por un banco. Por extensión, dícese también de la letra girada avalada o endosada por un banco.

**ACTIVOS  
FINANCIEROS**

Es otra forma de denominar a los activos monetarios y son aquellos que se caracterizan por estar expresados y ser representativos de moneda corriente actual. Su monto se fija por contrato y otra forma y originan a sus tenedores un aumento o una disminución en el poder de compra según tenga o no una reeditabilidad por encima de la inflación.

**ADUANAS**

Son unidades administrativas regionales de la SHCP (ART 2 Y 114 RISHCP) y son las que controlan la entrada, salida, conducción y control de mercancías al, del y en el territorio nacional (art 8 RLAD).

**APALANCAMIENTO DE  
OPERACION.**

La magnitud con la que se utilizan los costos fijos en la operación de la empresa.

<b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>	Hay varias medidas de apalancamiento financiero, la más representativa es la del total de la deuda sobre el total del activo
<b>APERTURA DE CREDITO</b>	Contrato en virtud del cual una persona moral o física, llamada acreditante, se obliga a poner a disposición de otra, llamada acreditado, una suma de dinero o a contraer una obligación por cuenta de éste
<b>AMORTIZACION</b>	Es la extinción gradual del valor de un activo o de un pasivo en función de un periodo de tiempo determinado
<b>AMORTIZACION DE OBLIGACIONES</b>	Consiste en redimir el capital de la obligación. Esto puede ocurrir mediante tres mecánicas, amortización por sorteo, amortización integral al vencimiento y amortización en pagos parciales preprogramados
<b>ANALISIS</b>	Acción que incluye la descomposición de material de estudio en elementos, así como la determinación de las reacciones que vinculan a estos elementos
<b>BOLSA DE VALORES</b>	Organización formal que dispone de local físico en el que se realiza el mercado compra-venta de valores de inversión previamente autorizado para cotizarse en la bolsa
<b>BONOS</b>	Titulos de renta fija emitido por empresas que buscan financiamiento o por entidades públicas. En México reciben el nombre de obligaciones
<b>ARANCELES</b>	De conformidad con el art 12, Ley de Comercio Exterior "Son las cuotas de las tarifas de los impuestos generales de exportación e importación
<b>ARBITRAJE INTERNACIONAL</b>	Es el juicio de valores que ocurre entre dos mercados de diferentes países. En México actualmente no son factibles, aunque las reglas para los mismos las estableció la

Comisión Nacional de Valores en el año 1981, mediante circular 10-51.

**BURSATIL**

Relativo a la bolsa de valores, a las operaciones que ahí se realizan o a los títulos valor que ahí se negocian

**CAPITALIZAR INTERESES**

Reinvertir los intereses para que en el futuro corran la suerte del monto inicial invertido, acumulándolos cada vez que los recibamos

**CAPITAL DE TRABAJO**

Exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante

**CAPITAL FIJO**

El capital o la parte del mismo que no puede ser disminuida, ni aumentada sin reformar previamente la escritura social. Suele también interpretarse por esta expresión, el capital mínimo de una sociedad de capital variable

**CONTRATO DE CREDITO DE HABITACION O AVIO**

En los términos de los art 321 y 322 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en virtud del contrato de Crédito de habitación o Avio el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito, precisamente en la adquisición de materias primas y materiales y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de manufactura indispensables para los fines de la empresa.

**CONTRATO DE CREDITO REACCIONARIO**

De acuerdo con lo indicado en los art 323 y 324 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en virtud del contrato de crédito reaccionario, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de aperos de labranza, abonos, ganado o animales de cría, en la realización de plantaciones o cultivo, en la compra o adquisición de maquinarias y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa del acreditado.

**CONTRATO DE CUENTA CORRIENTE**

Es aquel documento en virtud del cual, los créditos derivados de las remesas recíprocas de las partes se anotan como partidas de abono o cargo en una cuenta, y sólo el saldo que resulte o la clausura de la cuenta constituye un crédito exigible y disponible (art 302 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito)

**DEPOSITO**

Acción de confiar valores, dinero o cualquier otro objeto bajo la custodia o guardia de uso o transcurso del tiempo

**DEPRECIACION**

Pérdida de valor por el uso de un activo fijo que no se restaura mediante reparaciones o reposición de partes, deterioro que sufren los bienes de capital durante el proceso productivo, cuantificable en los costos de producción, o como consecuencia del transcurso del tiempo

**DEFICIT**

Monto por el cual se ve disminuido el capital pagado de una empresa comercial, monto total por el cual los activos totales, de una empresa son menores que la suma de su pasivo, Algunas veces se denomina superávit ganado negativo o déficit del superávit ganado

**DUMPING**

Es "la importación al mercado nacional de mercancías extranjeras a precio inferior al de su valor normal", de acuerdo al art 1 fracción 1, del Reglamento contra Prácticas Desleales de Comercio Internacional REL

**ESCISION**

La transmisión de la totalidad o parte de los activos, pasivos y capital de una sociedad residente en el país, a la cual se denominará escidente, a otra u otras sociedades residentes en el país, creadas expresamente para ello, denominadas escindidas.

**EMPRESA ABIERTA**

Aquella que si puede tener como fuente de financiamiento la emisión de valores a través de Bolsa,

<b>EMPRESA CERRADA</b>	pues ya ha colocado parte de su capital en forma pública (Sinónimo de empresa pública, o empresa privada)
<b>EMPRESA CON PROGRAMAS DE IMPORTACION TEMPORAL PARA PRODUCIR ARTICULOS DE IMPORTACION (PITEX)</b>	Aquella cuya fuente de financiamiento no la constituye la emisión de Valores en Bolsa (Es frecuentemente sinónimo de empresa privada)
<b>EMPRESA CON PROGRAMAS DE IMPORTACION TEMPORAL PARA PRODUCIR ARTICULOS DE IMPORTACION (PITEX)</b>	"Se denomina así a las empresas que se encuentran dentro del Programa de importación temporal para producir artículos de importación, creado por Decreto, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 30 de mayo de 1990
<b>FACTOR DE APALANCAMIENTO</b>	El factor de apalancamiento es igual a a) Pasivo b) Activo total
<b>FLOTACION</b>	Régimen a que se somete la moneda de un país cuando no se le asigna paridad fija, por lo que su precio es señalado por la demanda que tenga en los demás países
<b>FUSION</b>	Unión formal de dos o más empresas, ideas o intereses
<b>FUTURO</b>	Operación que se concreta en un mercado de valores o de materias primas o divisas, por medio de la cual se pactan por anticipado las condiciones de precio y plazo para entrega de los bienes
<b>FRANJAS FRONTERIZAS</b>	De acuerdo al art 114 LAD, comprende 20 kilómetros paralelos a la línea divisoria internacional
<b>HOLDING</b>	Compañía de inversión, que se forma con el propósito de tener el control de una o más compañías subsidiarias En México se les ha llamado indistintamente holdings o controladoras
<b>IMPUESTO</b>	Es una especie del impuesto al comercio exterior (art. 35,

<b>GENERAL DE IMPORTACION (IGI)</b>	fracción I LAD), su base gravable "es el valor en aduana de las mercancías", mismo que normalmente es el valor de transacción (art 48 LAD)
<b>INDICADOR</b>	Instrumento o relación matemática que nos permite evaluar el comportamiento de algún fenómeno económico o empresarial
<b>IMPUESTO GENERAL DE EXPORTACION (IGE)</b>	Es una especie del impuesto al comercio exterior (art 35, fracción I, LAD)
<b>INGRESO</b>	Percepción que incrementa al capital o patrimonio, representando en dinero u otros beneficios económicos generados vía producción o crédito
<b>INVERSION</b>	Cualquier destino dado a unos medios financieros. También puede considerarse inversión a la adquisición de bienes y mercancías, pero no así a los gastos o consumos. La inversión implica una idea de beneficio a futuro, por lo que los gastos o consumos son opuestos a la inversión
<b>INVERSION EN VALORES</b>	La compra de valores mobiliarios emitidos por otras empresas, con objeto de utilizar redituablemente los fondos sobrantes, ya sea en forma temporal o permanente
<b>INVERSION MEDIA</b>	La que obtenemos por la ponderación de cada inversión y retiro en función del tiempo; se lleva a cabo en las cuentas de valores misma que llevamos a cabo en una cuenta de valores
<b>INVERSION NETA</b>	En una cuenta de valores, es la suma de la Cartera al inicio de un periodo, más todos los depósitos que le hagamos y menos todos los retirados que se tengan durante el periodo que se va a considerar.

**INVERSION  
PERMANENTE**

Se llama así a la que se hace como activo fijo de las personas, sean éstas físicas o morales. Las inversiones de sobrantes de tesorería no son inversiones permanentes. Si lo son las plantas, equipo, oficinas, acciones de subsidiarias, etc.

**INVERSIONES  
AUTORIZADAS.  
(PARA UNA SOCIEDAD  
DE INVERSION)**

Aquellas que son permitidas para inversiones reglamentadas como tales para Sociedades de Inversión de Renta Variable y circular 126 para Sociedades de Inversión de Renta Fija )

**INVERSIONISTA**

Persona física o moral que aporta sus recursos financieros con el propósito de obtener algún beneficio futuro

**LIQUIDEZ**

La posibilidad del mercado de absorber una cantidad significativa de acciones de una emisora sin sufrir por ello cambios significativos de precios. La posición de efectivo de una empresa o persona gracias a la cual puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo o invertir en el momento adecuado

**MERCADO**

Sitio público donde se venden, compran o permutan mercancías. Conjunto de quienes demandan (oferentes y demandantes) que influyen sobre la determinación de los precios

**MERCADO A LA  
BAJA**

Forma de denominar al mercado que pasa por una etapa en que prevalece la oferta sobre la demanda. En inglés es común el término bear market, otro término usado en español -aunque no muy común- es el de "mercado bajista"

**MERCADO DE  
ACCIONES**

Conjunto de ofertas, demandas y transacciones de acciones. Aunque se habla de acciones, es común que también se incluya en este mercado a las obligaciones,

dependiendo qué mercado se contraponga al de acciones y mercado de renta fija, en el segundo

**MERCADO  
DE CAPITALES**

El que queda constituido por fondos a largo plazo, sean éstos para inversión (acciones) o para financiamiento (obligaciones)

**MERCADO DE  
DINERO**

Conjunto de ofertas, demandas y transacciones sobre fondos a corto plazo Hoy día el mercado de dinero está integrado con los siguientes instrumentos certificados de tesorería, aceptaciones bancarias, papel comercial, certificados de depósito bancario y en cierta medida, por obligaciones

**MERCADO  
FINANCIERO**

Es el mercado de todos los instrumentos financieros en su más amplio sentido Cuando se habla del "mercado financiero" se habla del "mundo financiero" Se extiende a todas las instituciones, empresas, inversionistas, intermediarios, etc

**MERCADO  
LIBRE**

Aquel que se forma por la libre interacción de la oferta y la demanda cuando hay escasez de oferta o excesos en la demanda, los gobiernos suelen intervenir y limitan la demanda o los precios, o estimulan la oferta Las limitaciones al mercado libre dan origen al mercado negro

**MERCADO  
PRIMARIO**

Puede definirse como el conjunto de compradores iniciales de nuevos valores es el mercado que tiene los valores para una oferta primaria, en el más estricto sentido, aunque también se usa el término para la oferta secundaria

**MERCADO  
SECUNDARIO**

El conjunto de compradores y vendedores que sustituyen a los primeros tenedores de los títulos La continua rotación que tienen los títulos a través del mercado de Valores, se llama mercado secundario La liquidez de un

	<p>título está condicionada a que exista el mercado secundario</p>
<b>MESA DE DINERO</b>	<p>Lugar específico en las Casas de Bolsa, donde se lleva a cabo la negociación, operación y registro de instrumentos de mercado de dinero. A las personas que tienen la responsabilidad de estas "mesas de dinero", se les suele llamar "traders" u operadores de mercado de dinero.</p>
<b>MONEDA</b>	<p>Unidad de valor que sirve de medida común para señalar el precio de las cosas y facilitar los cambios. Pieza metálica acuñada, para el mismo fin. Dinero.</p>
<b>NOTA DE ABONO</b>	<p>Comunicación escrita en que a una persona se le avisa del abono que se ha hecho en su cuenta, así como del motivo que lo originó.</p>
<b>NUMERO</b>	<p>Cifra o guarismo. Símbolo que expresa cantidad.</p>
<b>OBJETIVO</b>	<p>Expresión cualitativa de los propósitos que se pretenden alcanzar en un tiempo y espacio determinado. Manifestación de intención que se quiere cumplir y que se especifica con claridad en que y para que se proyecta y se debe realizar una determinada acción. Qui atiende a las características de un objeto y no a la forma personal de percibirlo o sentirlo. Desapasionado, imparcial, sereno.</p>
<b>OBJETIVO GENERAL</b>	<p>Propósito definido en términos generales que parte de un diagnóstico y expresa la situación que se desea alcanzar en términos de grandes agregados y que constituye la primera instancia de congruencia entre el plan nacional y los programas de mediano plazo.</p>
<b>OBJETO DE LA EMISION</b>	<p>Apartado que existe en los prospectos de colocación en el cual se describe el uso que se dará a los fondos provenientes de la emisión (inversión en una expansión,</p>

	consolidación de pasivos, sustitución de papel o corto plazo, etc )
<b>OBLIGACION</b>	En finanzas, título valor que emiten las sociedades anónimas, el cual representa la parte proporcional con que los tenedores participan en un crédito colectivo otorgado a la empresa que los emitió, constituyen un pasivo para la empresa emisora En Derecho, vínculo que sujeta a hacer, a no hacer o a dar
<b>OBLIGACIONES HIPOTECARIAS</b>	(Mortgage debentures) Las obligaciones emitidas con garantía sobre bienes inmuebles o inmovilizados
<b>OBLIGACIONISTAS</b>	(Holder of debentures) Propietario, portador o tenedor de títulos de crédito llamados obligaciones
<b>OFERTA PRIMARIA</b>	Colocación de valores que lleva a cabo una empresa por primera vez en el mercado En el caso de que la empresa ya cotice en el mercado de valores y haga una oferta de acciones y obligaciones para ampliar capital o conseguir financiamiento, también se llama oferta primaria
<b>OFERTA SECUNDARIA</b>	Colocación de valores que ya han sido ofrecidos con anterioridad y que la empresa ofrece con el fin de democratizar más su tenencia La cotización de acciones de una empresa puede iniciarse en el Mercado de Valores a través de una oferta secundaria, si los accionistas actuales deciden ofrecer parte de sus acciones a través de la bolsa
<b>OPERACION DE BOLSA</b>	La que se realizan específicamente sobre valores
<b>OPERACIONES EN BOLSA</b>	Aquellas transacciones que se llevan a cabo en el piso de remates Por su forma de contratación son operaciones en firme, operaciones de viva voz, operaciones de cruce y operaciones de cama Por su forma de liquidación son de

contrato, de plazo, de futuro Por el tipo de instrumento son operaciones de renta fija y operaciones de renta variable

**ORGANIGRAMA**

Representación grafica de la estructura , funciones, actividades, departamento, secciones y puestos de una empresa se ordenan de tal manera que pueda apreciarse la jerarquía de cada elemento

**ORGANISMO  
CENTRALIZADO**

Calificativo que corresponde a las Secretarías de Estado y departamentos administrativos los cuales auxilian al Presidente de la República en el estudio, planeación y despacho de los negocios del orden administrativo encomendados al Poder Ejecutivo de la unión Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, art 26

**ORGANISMO  
DESCENTRALIZADO**

Institución creada por ley, con personalidad jurídica, patrimonio propio y con autonomía técnica y orgánica. Dicho patrimonio estará constituido con fondos o bienes provenientes de la Administración Pública Federal, su objeto y fin es la prestación de un servicio público o social, la explotación de bienes o recursos propiedad de la nación, la investigación científica y tecnológica y la obtención o aplicación de recursos para fines de asistencia o seguridad social

**ORGANISMO  
DESCONCENTRADO**

Forma de Organización Administrativa tiene facultades específicas para resolver asuntos de la competencia del órgano central siempre y cuando siga los señalamientos de normatividad dictados por este último (art 17 Ley Org De la A.P.F )

**PASIVO  
EVENTUAL**

(Contingent liabilities) El pasivo que puede originarse en la eventualidad de que ocurran ciertas circunstancias

**PASIVO FIJO**

(Fixed liabilities) Aquel que tiene un vencimiento a plazo mayor de un año, especialmente el constituido por

	hipotecas, bonos u "obligaciones"
<b>PASIVO FLOTANTE</b>	(Floating liabilities Current liabilities) El pasivo que es exigible desde luego o en plazo o mayor de un año
<b>PERSONA</b>	Todo aquél que es capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones las personas pueden ser físicas
<b>PERSONA FISICA</b>	Refiérese a la individualidad del genero humano
<b>PERSONA MORAL</b>	Agrupación de personas cuya personalidad juridica es propia y diferente a la de cada uno de sus socios o asociados Una persona moral puede estar constituida por la agrupación de varias personas físicas o morales
<b>PLA NACIOINAL DE DESARROLLO</b>	Es el ordenamiento para el desarrollo socioeconomico del país, basado en los grandes objetivos nacionales derivados de la Constitucion Política
<b>PLANIFICACION (PLANEACION)</b>	Proceso racional organizado mediante elcual se establecen directrices, se definen estrategias y se seleccionan alternativa y cursos de accion, en funcion de objeto y metas económicas, sociales y políticas, tomando en consideración la disponibilidad de recursos reales y potenciales, lo que permite establecer un marco de referencia necesario para concretar planes y acciones específicas a realizar en el tiempo y en el espacio Los diferentes niveles en los que la planeacion se realiza son Global, Sectorial y Regional Su cobertura temporal comprende el corto, mediano y largo plazo, y por último emplea cuatro vertientes de instrumentación
<b>PRESTAMO</b>	Contrato por elcual una persona entrega a otra, llamada prestatario, una cantidad de dinero o bienes de distinta especie para que los use por algún tiempo, con la obligación de restituirlos posteriormente Cosa o dinero prestado

**PROCESO DE PLANEACION**

Conjunto de acciones destinadas a coordinar, formular, instrumentar, controlar y evaluar el Plan Nacional de Desarrollo y los programas de mediano y corto plazo originados en el Sistema Nacional de Planeación Democrática con el fin de vincular las acciones de los periodos considerados de manera que se observe congruencia entre las actividades cotidianas y el logro de los objetivos y metas programadas. Consigna políticas, estrategias, responsables, tiempos y mecanismos de coordinación.

**PROCESO PRESUPUESTARIO**

Conjunto de etapas continuas, dinámicas, flexibles e interrelacionadas a través de las cuales se expresan las dimensiones físicas y financieras del gasto público, estas etapas son formulación, discusión y aprobación, ejecución, control y evaluación.

**PRODUCTIVIDAD**

La relación entre trabajo y capital da la productividad: productividad del capital, de la tierra y del trabajo. Puede medirse a nivel de una empresa, de un sector de actividad o de la economía nacional en su conjunto. La productividad del trabajo se mide usualmente con el valor de la producción en un periodo determinado por empleado o por hora/hombre.

**PROGRAMA**

Conjunto de acciones afines y coherentes a través de las cuales se pretenden alcanzar objetivos y metas previamente determinadas por la planeación. Para la cual se requiere combinar recursos humanos, tecnológicos, materiales, naturales, financieros, especifica tiempo y espacio en el que se va a desarrollar el programa y atribuye responsabilidad a una o varias unidades ejecutoras debidamente coordinadas.

**PROVEEDORES**

Son quienes abastecen a una empresa de los artículos necesarios propios del giro que explota. Nombre convencional de la cuenta de pasivo que registra las

<b>PUNTO DE EQUILIBRIO</b>	<p>cantidades que se deben a los proveedores, cuando éstas no han sido respaldadas con un documento mercantil</p> <p>Es la intersección de dos variables que muestra la compensación entre valores que al confrontarse tienden a la igualdad, dichas variables pueden relacionarse con la producción y el consumo, oferta y demanda, exportaciones e importaciones, ingresos y egresos, etc., las cuales se encuentran interrelacionadas de tal modo que las variaciones en una provocarán modificaciones en la otra</p>
<b>QUIEBRA</b>	Estado jurídico en el que una persona, física o moral, se sitúa al cesar el pago de sus obligaciones
<b>QUIEBRA FINANCIERA</b>	Es la que resulta de un estado de insolvencia sin importar, en este aspecto que su activo sea mayor que su pasivo
<b>RECARGO</b>	Nueva carga Cantidad que incrementa un precio que ya se considera como carga Dicese de las cantidades que la autoridad fiscal cobras a los causantes como sanción por el pago tardío de un impuesto Generalmente se señala en porcentajes mensuales
<b>RECIBO</b>	Documento en el que se declara haber recibido dinero o cualquier otro bien y por qué concepto
<b>SALARIO</b>	Cantidad de dinero que paga el patrón al trabajador para retribuir un servicio o trabajo El salario es el que se paga a obreros y destajistas, por día, por semana o por unidad de obra en actividades directamente involucradas con la producción, a diferencia del sueldo, que se paga a empleados y funcionario y se cotiza por mes o año en actividades generalmente de oficina o gabinete
<b>SOCIEDAD</b>	Asociación de personas que aportan bienes o esfuerzo para la realización de objetivos comunes y constituyen una entidad con personalidad jurídica distinta a la de cada

uno de sus integrantes Una sociedad puede tener socios, personas físicas o socios, personas morales

**SOCIO**

Persona que se asocia con otro u otras , con un fin Cada una de las personas que integran una sociedad

**SUBSIDIO**

Socorro o auxilio extraordinario Ayuda o auxilio económico que un gobierno proporciona a determinado tipo de empresas o actividades, con el fin de robustecerlas o mantenerlas en operación Prestación otorgada por un organismo

**TASA**

Tabla o catalogo de puestos o impuestos que se deben pagar por una cosa o trabajo, Interés de un capital, Generalmente se expresa en porcentajes

**TRANSACCIÓN**

Acción de transigir En sentido general úsase por convenio, trato, negocio, operación o pacto

**UTILIDAD**

Diferencia entre un ingreso y un costo cuando aquel es mayor Al mencionarla, generalmente se acompaña de la indicación del tipo de utilidad que se trata Ej utilidad bruta, utilidad contable, etc , Frecuentemente se asocia la utilidad o la pérdida con la existencia o ausencia de dinero Debe entenderse que la utilidad existe aun cuando la empresa la haya empleado para adquirir cualquier tipo de activo o para pagar cualquier tipo de pasivo, ya que una inversión es diferente a un gasto o a un costo.

**UTILIDAD BRUTA**

La que se obtiene restando al importe de las ventas el costo de la mercancía vendida .

**UTILIDAD CONTABLE**

La que se desprede de los registros y libros de contabilidad La utilidad fiscal, por ejemplo, puede ser mayor en virtud de que en los libros estén asentados algunos gastos que no sean deducibles de los ingresos para efectos fiscales, pero si para efectos internos administrativos Esto de ninguna manera puede

sugerimos la idea de fraude o doble contabilidad ya que tales diferencias se mantienen aclaradas en su respectiva conciliación

**UTILIDAD  
NETA**

La que resulta después de disminuir a los ingresos el importe de todos los gastos y costos de una empresa con excepción de los impuestos y la participación de los trabajadores en las utilidades. Puede ser llamada también Utilidad antes de impuestos.

**UTILIDADES DEL  
EJERCICIO**

Nombre convencional de la cuenta de capital contable que las registra. Se consideran como pendientes de repartir.

**VALOR  
AGREGADO**

Incremento que tiene un bien de una etapa de producción o de comercialización a otra. El valor agregado solo es la diferencia entre el valor en la etapa anterior y la actual.

**VENTAS  
NETAS**

El importe de las ventas totales menos el importe de las devoluciones, rebajas y descuentos sobre ventas.

## **BIBLIOGRAFIA**

**Inflación. Estudio económico, Financiero y Contable**  
Armando Ortega de León, y Mef, México 1986

**Planeación Financiera para épocas normal y de Inflación**  
Moreno Perdomo Edit. ECASA, México 1985

**Economía de la Inflación**  
James A. Trevithic, Edit. ELATENEO, 1980

**¿Que es la Infrlación?**  
Sedimor Rene Edit. SIGLO XX, 1980

**Manual Práctico de Fuentes de Financiamiento**  
Instituto Méx. Ejecs de Finanzas, 1992

**Fuentes de Financiamiento e Inversiones**  
Banco de México, 1970

**Fuentes de Financiamiento e Inversiones**  
Banco de México, 1989

**Alguna Experiencia Devaluatorias**  
Comercio Exterior  
Vol. 45, Núm 3

**México y la Crisis del Peso: Lo previsible y La sorpresa**  
Comercio Exterior  
Vol. 45, Núm. 5

**Sector Externo y recuperación económica en México 398**

**Las empresas Micro, pequeñas y medianas en el desarrollo industrial de México.**

**Planeación Estratégica de las Fuentes de Financiamiento Empresarial**  
Dr. Luis Harne Levy, Edit. Calidad Efisa, 3 de junio de 1992.

**Administrare Hoy**

**La práctica en la Micro, pequeña y mediana empresa**

Edit. Grupo Gasca, Edición Latinoamericana enero de 1995, año 1 Núm. 9.

## **REVISTAS :**

### **COMERCIO EXTERIOR**

**Banco Nacional de Comercio Exterior**

Publicaciones Enero, Febrero, Marzo, Abril, Junio, Septiembre de 1995.

Enero, Febrero, Marzo de 1996 (Artículos Varios)

**El Mercado de Valores**

**Nacional Financiera S N C.**

Publicaciones, Mayo, Octubre, y Diciembre de 1995.

Febrero, Marzo, Abril de 1996 (Artículos Varios).

**Ejecutivos de Finanzas**

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Fiananzas

Publicaciones.

**El Nuevo Inversionista**

Año 9 Nueva Época Núm. 5, Noviembre 1995, México.

**El Nuevo Inversionista**

Año 9 Nueva Época Núm 6, Diciembre 1995, México..

**El Nuevo Inversionista**

Año 10 Nueva Época Núm. 1 Enero 1996. México.

**Contaduría Pública**

**Editada por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.**

**Federación de Colegios de Profesionistas, Noviembre 1993, Año 22, Núm 255**

**PUBLICACIONES ESPECIALES:**

**Anuncio Estadísticos de los Estados Unidos Mexicanos año 1995 INEGI**

**Programa Unico de Financiamiento a la modernización Industrial Nacional Financiera S.N.C. 1995.**

**Indicadores Economicos**

**Banco de México de Enero 1995 a Abril de 1996.**

**Manual de Inversiones y Financiamiento (Interno)**

**Banco del Atlantico, México 1995.**