



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**LA VULNERABILIDAD DEL SISTEMA
FINANCIERO**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
C O N T A B L E
PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N
M.A. ROSA BARRERA CERON
LUZ ELENA MUJICA SANCHEZ
FERNANDO SANCHEZ DE SANTIAGO**

28/4/99

ASESOR: C.P. Y M.A. ELSA ALVAREZ MALDONADO



MEXICO, D.F.

2000



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradezco de todo corazón a Dios porque en todo momento ha estado conmigo y nunca me ha dejado soló; sin él no lo hubiera logrado.

A ti mamá te agradezco tú paciencia, nobleza, comprensión y cariño; valores que me permitieron tener sueños, coraje y metas, gracias por entenderme y ser siempre mi amiga.

A ti papá gracias por ser como eres, porque fuiste base fundamental para que aprendiera a tomar decisiones y abrir nuevos caminos.

A ustedes hermanos Irma, Rodolfo y Patricia; muchas gracias porque nunca han dejado de soñar y sonerir en la vida, ejemplo para mantenerme firme en mis decisiones y concluir esta meta, misma que reconozco más de ustedes que mía; que Dios los bendiga.

A ti Marco gracias por ser mi Amigo, por tú gran cariño, comprensión y apoyo; cimientos para seguir adelante y nunca desistir tan facil, gracias por ser la principal fuente para estudiar e impulsarme a volar.

A mis Amigas Rosa y Luz Elena, gracias por su cariño y por compartir conmigo momentos difíciles y agradables en esta dura tarea, Nuestra Tesis.

A mi Familia Jiménez, por acogerme en su vínculo familiar, demostrandome su preocupación, cariño y apoyo en todo momento, mismos que me hicieron sentirme una pieza más en el rompecabezas de esta familia.

A ti Vianey te agradezco tu apoyo y comprensión en los momentos más difíciles.

A ti Victor gracias por el apoyo y tiempo brindado para el desarrollo de esta tesis.

A mis Amigos Alfredo, Chucho, Tadeo, Laio, Toño, Mónica y Familia Bucks, gracias por su comprensión y apoyo moral.

Fernando

Agradezco profundamente a Dios por darme la oportunidad de renacer y la fortaleza para cumplir con este ciclo, sin ti Señor no hubiera podido.

A mis padres Concepción y Norberto por su ejemplo de coraje para seguir adelante e impulsarme a estudiar.

A Victor por su apoyo y amor incondicional en todos los aspectos, durante toda mi vida, y por ser un ejemplo para mí de fortaleza y dadivosidad que Dios Te bendiga.

A Tomas por el amor, comprensión, tolerancia, compañía y cariño que me demostró en el momento justo, pero sobre todo al final de la carrera.

A Margarita, Hugo, Carmen, Alex, Lalo, Paco y Adriana, Luci, Chucho y Lorena, por su tolerancia y apoyo moral e infinito amor y por enseñarme a no tomarme la vida tan en serio.

Rosa y Fher por su amor, comprensión y sobre todo compañía en los momentos no tan gratos para mí, quizá a desfase pero finalmente juntos de corazón.

A la asociación, a mi grupo y compañeras por la enseñanza en la escuela de la vida y levantarme cuando lo he necesitado.

A la máxima casa de estudios, a la Universidad Nacional Autónoma de México, por acogerme a mí entre miles en sus instalaciones y hacerme sentir y ser orgullosamente universitaria.

Luz Elena

· Gracias:

A Dios y a mis padres por haberme dado la vida, la que me ha dado grandes momentos de alegría y que gracias a ella pude cumplir este sueño.

A Don Miguel por su cariño, su cuidado, y por haber puesto en mi la semilla de aprender.

A mi familia, a la familia Villar a la que considero como mi familia, a mis padrinos Villar y Bourget, Giselle, Ana CeL, Sonia, Martha, señora Delia, a Tato, María Luisa, quienes me han apoyado, me han echado porras y compartieron conmigo estos logros.

A todos mis maestros que a lo largo de mi carrera profesional me enseñaron, principalmente a mis dos maestras Magdalena Desentís y Carmen Martínez que son las primeras que me hicieron amar a la escuela.

A mis amigos Fernando y Luz Elena por haber compartido conmigo momentos tan maravillosos en la escuela y también por lo que hemos luchado para hacer esta tesis.

A mis amigas Rocío, Estela, Beatriz, Emilia, Rocío Vazquez y Missaray por su ayuda y apoyo.

A Rodolfo por sus consejos, paciencia, regaños, ayuda, comprensión y apoyo.

A Federico Luna por haberme ayudado y ser mi padrino.

A Víctor Mújica por su ayuda y todo el tiempo que nos brindo.

A mis asesores de Secundaria Abierta por su empeño, su entrega, y el apoyo inmenso que nos brindaron. Especialmente a Eloy, Laura y Gabriel.

A todos los que me ayudaron en mi coco (matemáticas): Norberto Sánchez, Juan el asesor de la Secundaria Abierta, Antonio Gómez, Juan Govea, Arturo Rivera y a Vianey que fue vital para mi salida de la preparatoria.

A todos mis jefes que me apoyaron y me ayudaron tanto para que cursara la universidad como para la elaboración de esta tesis.

A mis compañeros de trabajo que me ayudaron, me entusiasmaron para seguir con esta tesis y por toda la lata que les di.

Rosa

INDICE

Capítulo I Estructura del Sistema Financiero Mexicano

1. Definición.
2. Antecedentes.
3. Estructura Orgánica Actual.
4. Instituciones de Regulación y Vigilancia:
 - 4.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
 - 4.2 Banco de México.
 - 4.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
 - 4.4 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
5. Hechos recientes y perspectivas.
6. Marco Legal del Sistema Financiero Mexicano.

Capítulo II Funcionamiento del Mercado Bursátil Mexicano

1. Definición.
2. Antecedentes
3. Estructura Orgánica.
 - 3.1 Entidades Reguladoras
 - 3.2 Entidades Operativas.
 - 3.3 Entidades de Apoyo.
4. Funcionamiento del Mercado Bursátil Mexicano.
5. Sujetos que intervienen.
 - 5.1 Emisores.
 - 5.1.1 Empresas de Alta Bursatilidad en la Bolsa Mexicana de Valores.
 - 5.2 Inversionistas.
6. Características de Interés para un Inversionista.
 - 6.1 Riesgo.
 - 6.2 Rentabilidad.
 - 6.3 Liquidez.
7. Clasificación de Títulos.
 - 7.1 De Acuerdo al criterio del Riesgo:
 - 7.1.1 Valores de Renta Predeterminada.
 - 7.1.2 Valores de Renta Variable.
 - 7.2 De Acuerdo al Riesgo y al Plazo de Vencimiento de los Instrumentos:
 - 7.2.1 Mercado de Capitales.
 - 7.2.2 Mercado de Dinero.
 - 7.2.3 Mercado de Metales.
 - 7.3 De Acuerdo a los Agentes que Intervienen en la Compra-Venta:
 - 7.3.1 Mercado Primario
 - 7.3.2 Mercado Secundario
8. Instrumentos de Inversión.
9. Bolsa Mexicana de Valores.
 - 9.1 Definición.
 - 9.2 Antecedentes de la Bolsa.
 - 9.3 Constitución de Bolsas de Valores.

- 9.4 Funciones de la Bolsa de Valores.
- 10. Organismos Financieros Internacionales.

Capítulo III. La Política Financiera y los Factores endógenos y exógenos que afectan el funcionamiento del Mercado Bursátil Mexicano.

- 1. La Política Financiera y sus objetivos
- 2. Rasgos Generales de la Política Financiera en los últimos años.
- 3. Papel de la Política Financiera en la Política Económica.
- 4. Factores Endógenos y exógenos que influyen en el comportamiento del Mercado Financiero, especialmente en el Mercado Bursátil Mexicano
- 5. Comportamiento del Tipo de Cambio de 1992 a 1997.

Capítulo IV. La debilidad del Mercado Bursátil

- 1. Factores Externos que afectan al mercado
 - 1.1 Los Precios Internacionales.
 - 1.2 El Tipo de Cambio.
 - 1.3 Los Movimientos de Capital
 - 1.4 La Desregulación Financiera
- 2. La Globalización y el Modelo Neoliberal.
- 3. El Caso de la Crisis Asiática (Seguimiento periodístico para México).
- 4. Los Especialistas Opinan sobre el "Coletazo del Dragón" en México.
- 5. Conclusiones.
- 6. Bibliografía.

HIPOTESIS:

1. El Mercado Bursátil Mexicano tiene una alta composición de pasivos en moneda extranjera lo que lo hace vulnerable ante movimientos en el tipo de cambio.
2. El Mercado Bursátil Mexicano es vulnerable ante acontecimientos históricos, políticos y económicos que afectan la confianza de los inversionistas.
3. La apertura financiera en México ocasiona que las instituciones financieras mexicanas sean más vulnerables ante los movimientos de capital a escala en el ámbito internacional.

JUSTIFICACION

La década de los 90s. ha sido una época de desarrollo del libre mercado, sin embargo, los agentes crediticios se han contraído, uno de ellos es el caso del mercado bursátil mexicano quien para financiar proyectos de inversión ha sido insuficiente para fomentar el desarrollo.

Este mercado esta propenso a sufrir descalabros tanto internos como externos provocando efectos negativos en el Sistema Financiero Mexicano y el crecimiento.

A través de un análisis estadístico, documental y periodístico se conocerán las características del Mercado Bursátil, los mecanismos de financiamiento y la forma en que opera, así como las relaciones directas e indirectas que tiene el Mercado Bursátil Mexicano con el Sistema Financiero Mexicano y el Sistema Financiero Internacional.

DELIMITACION

El objetivo de la presente tesis es conocer cuales son los factores que provocan la inestabilidad tanto interna como externa en el Mercado Bursátil Mexicano, particularmente en este lustro 1993-1998.

Además de conocer el funcionamiento del Mercado Bursátil y su importancia para el financiamiento para el gobierno y las empresas.

Finalmente al identificar las causas de la inestabilidad del Mercado Bursátil, a través de un seguimiento periodístico, reconocer que los factores externos juegan un gran peso en estas causas y prueba de ello es la crisis del mercado Asiático.

INTRODUCCION

Hoy en día y debido al proceso de **Globalización** y la práctica de un modelo económico llamado **Neoliberalismo** con la que se están enfrentando las economías mundiales, México se ve en la necesidad de enfrentar este proceso con la dependencia externa corriendo los riesgos a que le conllevan y salir adelante a las gran crisis que a la fecha se enfrenta, es fundamental que las empresas cuenten con una buena administración, para satisfacer sus operaciones normales y al mismo tiempo la obtención de utilidades.

La Empresa debe tener bien administrada su inversión, poniendo mayor cuidado a sus excedentes de efectivo y al mismo tiempo tener una determinada opción de inversión que satisfaga las necesidades de la misma.

La gran necesidad de inversión y financiamiento en el país ha dado como resultado con el paso del tiempo a la evolución y aplicación de nuevas técnicas y sistemas de inversión.

El Sistema Financiero Mexicano tiene como objetivo el ser un eficiente intermediario que capte el ahorro de los agentes económicos y los canalice hacia aquellos agentes deficitarios y así convertirse en un motor importante de crecimiento económico.

Sin embargo aunque, para los inversionistas es de vital importancia conocer el funcionamiento del Mercado de Valores, su estructura, sus características y los riesgos a que se exponen, no siempre se ofrece una garantía en sus inversiones; debido al comportamiento de los factores endógenos y exógenos que afectan el comportamiento de este mercado, por lo cual en la presente tesis se estudia y analiza a dichos factores que la mayoría de las veces se presentan como hechos fortuitos e incontrolables y que repercuten en la economía nacional y por ende tanto a los inversionistas como a los empresarios.

De esta manera los inversionistas comprenderán y conocerán las alternativas de inversión y financiamiento para optar por la adecuada que beneficie a sus necesidades como empresario y ayude al desarrollo de la economía mexicana.

En el trayecto de esta tesis analizaremos a "La Crisis Asiática" como un hecho reciente el que consideramos como un factor exógeno de gran trascendencia y que desestabilizó a los mercados financieros mundiales y en particular a la economía mexicana.

CAPITULO I. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1. DEFINICION

El Sistema Financiero Mexicano es un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político económico que brinda nuestro país. Asimismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Normalmente, el Sistema Financiero Mexicano esta conformado por un conjunto de Organismos Rectores y por sistemas de intermediación bancaria y no bancaria para captar, administrar, normar, regular, orientar y dirigir tanto el ahorro como la inversión.

2. ANTECEDENTES.

* El origen del Sistema Financiero Mexicano se ubica a fines del Siglo XVIII, cuando la Nueva España fortaleció sus controles políticos y financieros, al establecer instituciones de crédito, casa de moneda y el Nacional Monte de Piedad.

Durante este período había un crecimiento económico basado en la minería, por lo cual España empieza a regular la actividad económica mediante estas instituciones.

* En el Siglo XIX surgen: el Banco de Avío, de Londres de México y de Sudamérica y al elaborarse el Código de Comercio (1884 siendo presidente el General Porfirio Díaz) se le confiere al Banco Nacional de México la atribución de Banco Central para ser el principal emisor de billetes y monedas, este banco tenía 54 sucursales y fue el vehículo financiero especial del gobierno para monopolizar la mayor parte del negocio bancario del país.

* En 1894 se constituye la Bolsa de México, que en pocos años deja de funcionar por ser un mercado accionario raquítico y en el cual negociaban tres tipos de títulos: acciones bancarias, industriales y mineras.

* Posteriormente en 1897 la Ley General de Instituciones de Crédito impone limitaciones a las reservas monetarias y la emisión de Papel Moneda.

* En 1907 fue creada La Bolsa Privada de México, treinta años después cambio su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L. la que operó hasta 1933, cuando se transforma en la Bolsa de Valores de México, S. A. de C. V. y obtuvo la autorización para operar como institución auxiliar de crédito.

* En 1917 el Sistema Financiero sufre algunas modificaciones; pero es hasta 1924 cuando la primera Convención Bancaria replantea la estructura que permanece casi sin cambios hasta 1976.

- * En la década de los 20s el objetivo principal era crear una estabilidad para el crecimiento o desarrollo económico; por medio de la creación de infraestructura tanto material como institucional. Los principales organismos para obtener dichos objetivos son:
 - El Banco de México; S. A. (1925)
 - Comisión Nacional de Irrigación (1925)
 - Comisión Nacional de Caminos (1925)
 - Banco Nacional de Crédito Agrícola y Ganadero (1925)

- * En esta misma década no se puede hablar todavía de intentos de planeación pero si de medidas de política económica cuyo objetivo principal es el de fomentar las actividades productivas dentro de las cuales destacan:
 - Selección cualitativa del crédito bancario, en especial el que se dirige a las actividades agropecuarias.
 - Expedición de Leyes y Decretos que reglamentan el Mercado de Dinero y el de Capitales.

- * Hechos Relevantes de 1931 a 1940:
 - Se emite la Ley Orgánica del Banco de México (1931)
 - En 1933 la Bolsa de Valores cambia su denominación a S. A y en 1934 se crea Nacional Financiera como principal banco de fomento
 - Creación del Banco Nacional de Comercio Exterior, S. A. (1937)
 - Para el año de 1946 se publican reglamentos y ordenamientos legales con el fin de que la Comisión Nacional de Valores regule la actividad bursátil.
 - Se promulga la ley del Mercado de Valores, dándose un importante paso hacia la consolidación de la actividad bursátil.

En este período se destaca lo siguiente:

- Se dio Impulso a las empresas privadas tanto nacionales como extranjeras.
 - Se crea el Banco Nacional Monte de Piedad.
 - Se crea la Comisión Nacional de Inversiones.
 - Se regula la inversión privada a través del Comité de Inversiones (1951) y posteriormente este comité es sustituido por la Comisión de Inversiones (1954).
 - En 1954 se emite la Ley de la Comisión Nacional de Valores. La banca seguía siendo especializada con sus diferentes funciones separadas: Banco de Ahorro, de depósito, hipotecarios, financieros, fiduciarios y de capitalización; aunque algunos bancos formaron verdaderos grupos de la banca múltiple.
 - Se permite el aumento de las inversiones extranjeras directas.
 - Aumento de créditos al sector privado.
- * La década de los 70's se caracteriza por la aparición del fenómeno Inflacionario. En este período el agravamiento del déficit público y el consiguiente endeudamiento externo concluyó con la devaluación de agosto de 1976.

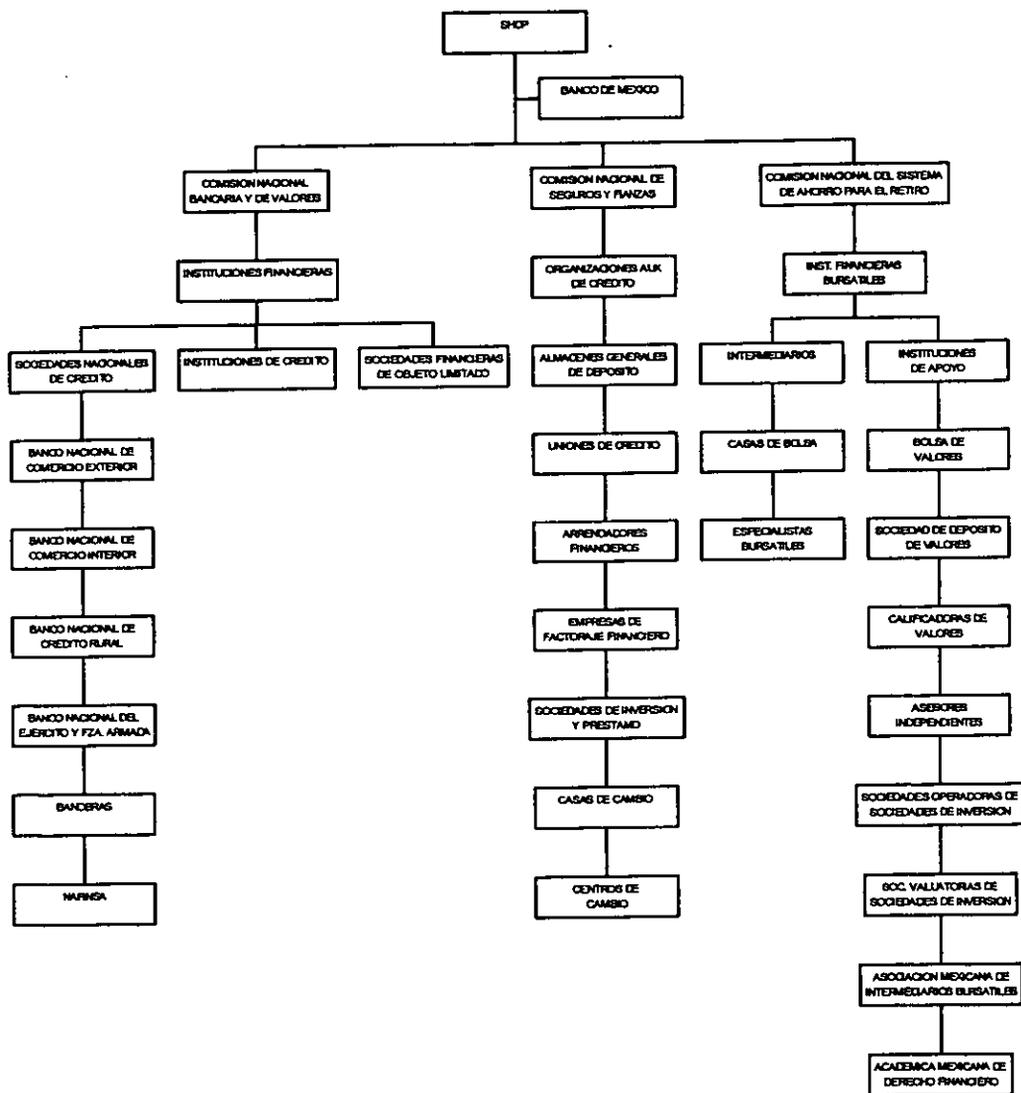
- * En los primeros años de la siguiente administración encabezada por el Lic. José López Portillo los descubrimientos de grandes yacimientos de petróleo y la gran liquidez en el sistema financiero internacional, permiten al gobierno hacer frente a sus requerimientos financieros basándose primordialmente en un fuerte endeudamiento externo. Al finalizar la década, se inicia una serie de políticas que permiten el fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional; de las que destacan las siguientes:
 - Para 1974 se modifica la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que permiten el funcionamiento de la banca especializada.
 - Publicación del Reglamento sobre Banca Múltiple, sentándose las bases para la concertación del capital bancario (1976).
 - Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión: Petrobonos (1977), Cetes (1978), Papel Comercial (1980) y Aceptaciones Bancarias (1981).
 - Establecimiento de la Sociedad de Inversión conocida como Fondo de México y la constitución del Fideicomiso de Promoción Bursátil en 1981.
- * El estallido de la crisis de la deuda externa, la nacionalización de la banca y el Crac Bursátil provocaron cambios fundamentales en las relaciones financieras del país con el exterior. Lo que dio origen a tomar medidas para evitar que la crisis golpeará más al Sistema Financiero Mexicano y al desarrollo de México.
- * Durante el primer semestre de 1982: Se retiró el Banco de México del mercado de cambios, se suspendieron las compras al exterior y autorizaron Sociedades de Inversión del mercado de Dinero.
- * El 1ro de septiembre de 1982: decreto de nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco Obrero y Citibank N. A., establecimiento del control de cambios, conforme el cual el Banco de México es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas, por otro lado la consolidación de un nuevo modelo de crecimiento económico basado en la apertura comercial, el libre flujo de capitales y el fortalecimiento del sector exterior obligaron al gobierno a tomar nuevas medidas para regular la actividad económica y financiera.
- * En diciembre de 1989 se aprueban reformas y adiciones a diversas leyes que en su conjunto impulsan el Sistema Financiero Nacional y lo preparan para afrontar la competencia internacional. Los objetivos de reforma fueron: incrementar la competencia y eficiencia en el sistema, constituir una estructura más equilibrada de éste y fortalecer la autonomía de la gestión de los bancos.
- * En la renegociación de la deuda externa el sector público consolidó, en el año de 1989 las condiciones para el apuntamiento del Sistema Financiero de México, en particular para proceder a la desincorporación bancaria.
- * En 1990, el gobierno dicta medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. Así se produjo la formación de tres bloques del sistema financiero mexicano:
 - 1) Organizaciones bancarias y financieras
 - 2) Organizaciones bursátiles
 - 3) Organizaciones de seguros y fianzas

Supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión de Seguros y Fianzas.

- * La autorización del Especialista como intermediario del Mercado de Valores (1990).
- * La aprobación de la ley para reprivatizar la Banca (1990).
- * Una medida en 1990 destinada a fortalecer el Sistema Financiero, es la consolidación en la ley de formación de Grupos financieros que podrán estar integrados por lo menos de tres diferentes intermediarios, como son: Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Operadoras de Sociedades de Inversión y aseguradoras. Estos grupos se constituirían a través de Sociedades Controladoras, las cuales deberán poseer cuando menos el 51% de capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto.
- * Se emite una nueva Ley de instituciones de crédito (1990).
- * Sé Reforma al artículo 28 de la Constitución dándole autonomía al Banco de México (1993).
- * Se Integra el Sistema Internacional de Cotizaciones a la ley del Mercado de Valores (1993)
- * Perfección a la garantía sobre valores por institución de la caución bursátil (1993)
- * Se otorga facultad de realizar fideicomiso a Casas de Bolsa (1993).
- * Se permite establecer filiales en territorio nacional a entidades financieras del extranjero que tengan acuerdo comercial con México (1993).
- * Reconocimiento de la figura de Asesor de Inversiones (1993).

3. ESTRUCTURA ORGANICA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



4. INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA:

ENTIDADES NORMATIVAS:

4.1 LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO es el organismo más importante del gobierno federal en materia de banca y crédito y representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero.

Esta Secretaría fue creada el 4 de octubre de 1921 la cual esta regida mediante una Ley Orgánica de Administración Pública Federal, su Reglamento Interior así como por las facultades que le otorga la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para regular las Agrupaciones Financieras, además la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

FUNCIONES:

De acuerdo a la Ley Orgánica de la Administración Pública en su artículo 31 señala los asuntos que competen a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los cuales son:

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar que el Sistema Bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de Banca y Crédito.
- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materias de Seguros, Fianzas, Valores y de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.
- Estudiar, formular, proyectar y calcular los ingresos considerando las necesidades del Gasto Público.
- Cobrar impuestos, derechos, productos y aprovechamientos federales mediante la inspección de la Política Fiscal de la Federación.
- Dirigir la política monetaria y crediticia.

Además la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como órgano del poder Ejecutivo Federal tiene las siguientes facultades dentro del Mercado de Valores:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el Sistema Financiero Mexicano.
- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de Casas de Bolsa y Bolsa de Valores.
- Aprobar los aranceles de las Bolsas de Valores.

- Señalar las actividades que pueden realizar los Agentes de Valores (personas físicas y morales) y autorizar las análogas a las indicadas por la Ley para las Casas de Bolsa.
- Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.
- Señalar otros Títulos Valor que además de los señalados por la ley, INDEVAL pueda recibir el depósito.
- Aprobar los cargos por los servicios que preste INDEVAL.

OBJETIVOS:

- Emitir disposiciones de carácter general, orientadas al desarrollo equilibrado del Sistema Financiero; apoyándose en organismos o comisiones como:
 - Banco de México.
 - Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
 - Comisión Nacional de Seguros y fianzas.
- Orientar la política financiera y crediticia a todas las instituciones y organizaciones auxiliares acorde con los lineamientos que en esa materia señale el Ejecutivo Federal.

4.2 EL BANCO DE MÉXICO es un organismo autónomo de la administración pública federal con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza las funciones del Banco Central creado en 1925.

OBJETIVOS:

El principal objetivo del Banco de México es el de "promover el sano desarrollo del Sistema Financiero representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar". Además el de propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

De acuerdo a su Ley el Banco de México, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo la norma que, "el Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que establezcan la estabilidad económica".

FUNCIONES :

- Regular la emisión de circulante, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago.
- Operar como banco de reserva de las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.
- Fungir como asesor financiero del gobierno.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) y en otros organismos internacionales que agrupen bancos centrales.
- Emitir billetes y acuñar monedas.

Determinar el monto y manejo de su propio crédito es una atribución exclusiva del Banco de México, solo otorgará crédito al gobierno federal, bancos y otros bancos del exterior a organismos de cooperación internacionales y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al Mercado de Valores.

4.3 LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES fue decretada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995, como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

Tiene como objetivo supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Esta Comisión supervisa las siguientes entidades:

- Instituciones de Crédito:

Integrada por la Banca Comercial, la Banca de Desarrollo y la Banca de Segundo Piso. La primera esta integrada por Instituciones de Crédito Privada, cuyas funciones más importantes son: captar el ahorro del público para lo que tienen autorización expresa de las autoridades, mediante la recepción de depósitos de dinero a la vista y a plazo o mediante la colocación de otros instrumentos de captación especiales para este tipo de entidades; otorgar financiamiento a los sectores público o privado; La inversión en valores emitidos por el gobierno y por empresas públicas y privadas, el otorgamiento de créditos a las entidades de producción y consumo.

La segunda esta integrada por las instituciones de crédito cuyas funciones más importantes son: financiar sectores o actividades específicos considerados prioritarios o

fundamentales para el gobierno como son el agropecuario, el industrial, el comercio exterior o el interior, contratar y manejar prestamos provenientes del exterior.

La Banca de Segundo Piso esta integrada por los fondos de fomento del gobierno cuya función más importante es: refinanciar a la Banca y otorgar créditos específicos para estimular las actividades primarias, la adquisición o construcción de viviendas y el desarrollo comercial en zonas en que se requiera.

– Casas de Bolsa:

Son aquellas instituciones a través de las cuales se colocan en el mercado bursátil los Títulos Valor que emiten las empresas para financiarse, así por el medio por el cual se pueden adquirir dichos valores por parte de los inversionistas, o se pueden vender, por parte de sus tenedores

– Bolsas de Valores:

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Los socios de esta bolsa son las 25 casas de bolsa y el único Agente de Bolsa existente en México (Bolsa Mexicana de Valores).

– Sociedades de Inversión:

Son uniones de pequeños inversionistas, organizadas para que estos puedan adquirir paquetes de títulos valor en el mercado bursátil.

– Almacenes Generales de Depósito:

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes y mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

– Uniones de Crédito:

Son organismos constituidos como Sociedades Anónimas de Capital Variable formadas por un número de socios no menor de 20, siendo estas personas físicas o morales. Tienen la característica fundamental de tener personalidad jurídica. Pueden operar en el ramo agropecuario, industrial o comercial o pueden ser mixtas cuando se dedican a dos o más actividades de los ramos señalados.

– Arrendadoras Financieras:

Son empresas que arrendan maquinaria, equipo y transporte principalmente, a particulares y otras empresas, con opción de compra.

– Empresas de Factoraje Financiero: son aquellas que están autorizadas para adquirir a descuento, o para administrar la cartera de los clientes de otras empresas.

- Sociedades de Ahorro y Préstamo:

Son personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones. Estas sociedades tienen por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal, y en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

- Casas de Cambio:

Su objeto social será exclusivamente la realización de la compraventa y cambio de billetes, divisas y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata, y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda, cumplen una función de cobertura ya que aceptan cheques en moneda extranjera de bancos extranjeros, y el tiempo que transcurre desde que lo aceptan y le dan liquidez a la empresa y ellos lo cobran, están financiando a la empresa.

- Instituciones para el Depósito de Valores:

Tiene por objeto prestar servicios relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Su creación fue necesaria pues antes se realizaba el manejo físico de los valores con su consecuente detrimento, y se llegaba a encontrar letreros que decían que no se operaban con valores pues habían sido extraviados.

FACULTADES Y FUNCIONES

- Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al Sistema Financiero.
- Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades.
- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores (que es el que considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos (acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa). La comisión Nacional de Valores podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto se formulen, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas practicas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que le sean aplicables a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas.

- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.
- Determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados fiduciarios, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen.
- Invertir administrativa o gerencialmente en las entidades, con el objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violadoras de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas se deriven, en los términos que establecen las propias leyes.
- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las de esta Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras en el ámbito nacional e internacional.
- Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos valores de las entidades, en los términos de ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.
- Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar que consten en el mismo.
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la citada inscripción.
- Emitir reglas a que se deberán sujetar las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

4.4 LA COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS se creó como un órgano descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargada de la regulación, inspección y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador, mediante decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones y artículos de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicado el 3 de Enero de 1990 en el Diario Oficial de la Federación (D.O.F.).

Esta Comisión surge de la escisión de la antigua Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Lo anterior constituye el cumplimiento de los propósitos de modernización y desarrollo de los sectores asegurador y afianzador establecidos en el plan nacional de desarrollo de 1989-1994 y en el programa nacional de financiamiento de desarrollo 1990-94. Los objetivos primordiales que persigue la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas son:

- Garantizar al público usuario que los servicios y actividades que las instituciones autorizadas realizan se apeguen a lo establecido por las leyes.
- Apoyar el desarrollo de los sectores Afianzador y Asegurador.

FUNCIONES:

- Realizar la inspección y vigilancia de las instituciones de seguros y fianzas, así como de las actividades que realizan.
- Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tratándose del régimen asegurador y afianzador.
- Imponer multa por infracción a las disposiciones que establecen las leyes que conforman su marco legal.
- Emitir disposiciones, instrucciones y reglamentos para el eficaz cumplimiento de sus funciones.
- Formular anualmente los presupuestos e informes que presentará a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

5. HECHOS RECIENTES Y PERSPECTIVAS

En abril de 1995, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria se funden en una sola: la actual Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Dentro del primer bloque, las instituciones de Banca Múltiple aceptan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los Programas Prioritarios de interés social.

Los otros dos bloques incluyen diversos tipos de instituciones como son: Organismos Bursátiles y el de Aseguradoras y Afianzadoras, entre otras entidades que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión.

Con la configuración de bloques comerciales y el fenómeno de la Globalización económica y financiera, México se ha comprometido en un proceso de modernización e internacionalización en todos los aspectos de su actividad económica y financiera.

En el caso de México el fenómeno de la Globalización se está concretando no sólo en la apertura de las relaciones comerciales con el exterior y en los esfuerzos de integración con las demás naciones de este continente, sino también en la articulación real de las fases de producción económica y de los movimientos de capital entre nuestra economía y el resto del mundo; en particular con Estados Unidos y Canadá.

En relación con la Globalización de los movimientos de capital, en nuestro país se está iniciando una acelerada política de modernización del sector financiero como parte de un proceso general de apertura del mismo a la competencia y a la articulación con los flujos internacionales de capital. Esta modernización y apertura al exterior de los servicios financieros se corresponden con la reestructuración y liberalización del aparato productivo y comercial de la economía mexicana.

Bajo este enfoque el Sistema Financiero desempeña un papel estratégico de desarrollo con sus distintas modalidades, instituciones e instrumentos, con la responsabilidad de recuperar y acrecentar la captación del ahorro nacional, canalizándolo con oportunidad y eficiencia al aparato productivo. Pero su función no se circunscribe sólo al mercado nacional, sino que se redimensiona en el plano internacional tanto en la captación de recursos como en el otorgamiento de financiamiento a las empresas que se orientan a la exportación de bienes y servicios.

En la actualidad el Sistema Financiero Mexicano está registrando un profundo proceso de transformación, en correspondencia con las tendencias observadas en los mercados financieros internacionales, que tiene como propósito convertirlo en un instrumento efectivo de financiamiento de desarrollo económico del país.

Se da especial importancia al mercado bursátil de México cuya evolución durante los últimos años ha sido importante al recibir alrededor de la tercera parte de la captación financiera del país.

Los esfuerzos por modernizar este mercado se orientan a transformarlo en puntal del financiamiento del sector productivo de México, generando un mercado más amplio y profundo, acrecentando el ahorro nacional, fomentando las inversiones de mecanismos de largo plazo, proporcionando recursos suficientes a las empresas y estableciendo un vínculo con los mercados internacionales.

Dentro de esta estrategia, un aspecto que conviene destacar es la internacionalización que no puede ser solamente considerada como un acto voluntario, sino hoy en día es el signo de los tiempos financieros del mundo y todos los mercados financieros que lo han hecho han logrado operaciones y recursos abundantes.

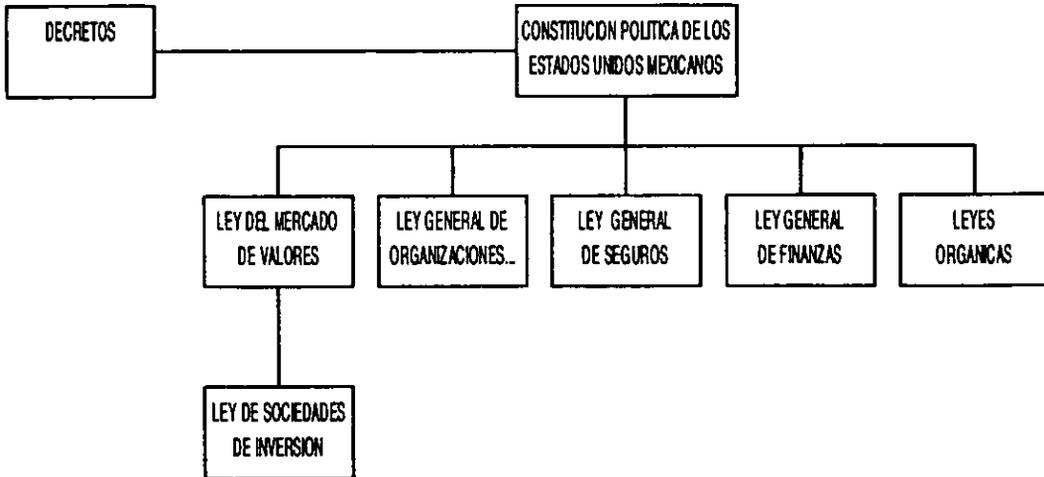
Con la Globalización se ira a mercados bursátiles, llevando títulos a inscribirse, lo mismo que los intermediarios, y ahora como lo refiere la ley para regular las agrupaciones financieras hacer participar a extranjeros en el capital de casas de bolsa buscando capitalizarlas y proveerlas de innovación tecnológica.

La Globalización del Sistema Financiero Mexicano debe entenderse en sus dos sentidos: por su incidencia "hacia afuera", es decir por la presencia que las instituciones financieras mexicanas tienen y tendrán en los mercados internacionales; Y por su impacto "hacia dentro", en relación con la participación que las instituciones extranjeras tendrán en la economía mexicana.

6. MARCO LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Las leyes representativas que rigen al Sistema Financiero Mexicano son:

- a) Ley del Mercado de Valores. (Publicada en el D.O.F. del 2 de enero de 1975).
- b) Ley de Sociedades de Inversión.(Publicada en el D.O.F. del 14 de enero de 1985).
- c) Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito (Publicada en el D.O.F. del 14 de enero de 1985).
- d) Ley General de Instituciones de Seguros. (Publicada en el D.O.F. del 31 de agosto de 1985).
- e) Ley General de Instituciones de Fianzas (Publicada en el D.O.F. del 29 de diciembre de 1950).
- f) Decretos.



En suma después de analizar esquemáticamente la estructura del Sistema Financiero Mexicano comentamos que existen múltiples sistemas de regulación financiera; sin embargo, se generan irregularidades por las personas que aplican estas normas.

Además dentro de este esquema no deja de tener una importancia relevante el hecho de que los grupos de poder tengan gran influencia y cuenten con la asesoría jurídica para que de una manera u otra puedan violar o ajustar estas regulaciones a su conveniencia. (Como en el caso de Lanckenau, Salinas).

La dinámica de los tiempos actuales obliga al gobierno que establezca nuevos mecanismos de regulación que se enmarquen en el nuevo modelo económico que garantice el desarrollo y el mayor bienestar.

CAPITULO II. FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO BURSATIL MEXICANO

INTRODUCCION.

En el Sistema Financiero Mexicano el Mercado de Valores tiene una creciente relevancia y presenta interesantes perspectivas de crecimiento a mediano plazo esto debido a su vinculación al desarrollo de proyectos productivos y a su alta potencialidad para captar ahorros internos y recursos del inversionista extranjero.

En México la actividad bursátil se encuentra regulada por la Ley del Mercado de Valores y las Leyes Mercantiles que le sean aplicables

Al Mercado de Valores lo integran instituciones reguladoras, operativas y de apoyo, inversionistas u emisores además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

La finalidad del mercado bursátil es que los inversionistas adquieran o vendan valores inscritos en la Bolsa de acuerdo con los precios resultantes del libre juego de la oferta y la demanda.

1. DEFINICION

La palabra mercado hace referencia a un lugar o área especificada en donde concurren vendedores y compradores de un determinado bien o servicio para realizar transacciones con respecto a estas y donde a través de la oferta y la demanda se fija el precio.

"El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores".

"El Mercado de Valores es el lugar donde concurren oferentes y demandantes de recursos financieros con el objeto de intercambiarlos para obtener los primeros un rendimiento, y los segundos, la alternativa de canalizar dichos recursos a inversiones productivas, que les permitan cubrir el costo y obtener utilidad".

Por lo anterior se concluye que: "El Mercado de Valores es el lugar donde se realiza la emisión, colocación y distribución de los valores al que concurren oferentes y demandantes de los mismos, con el objeto de obtener un rendimiento y allegarse de recursos".

En el Mercado de Valores la oferta esta representada por los títulos emitidos tanto por el sector público como por el sector privado y la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión frecuentes de personas físicas o morales.

Participan instituciones, empresas e inversionistas con el fin de lograr un crecimiento económico o un beneficio monetario y representa una importante fuente de financiamiento para la empresa moderna y una atractiva inversión para el público en general.

Ofrece una variada gama de opciones de financiamiento a empresas privadas e instituciones públicas; busca respaldar nuevos proyectos productivos, incluso de empresas medianas, orientados a la importación de bienes y servicios y se han puesto en práctica mecanismos que permiten la participación mixta, gubernamental y privada, en la ejecución de obras de infraestructura necesarias para el desarrollo económico.

2. ANTECEDENTES

Los orígenes del esfuerzo para promover y desarrollar un mercado de valores se remonta al año de 1954. El primer intento fue la creación y emisión de unos valores gubernamentales denominados de la construcción de carreteras. Asimismo, casi simultáneamente se lanzó la idea de impulsar la colocación de los bonos hipotecarios de Banobras.

Sin embargo ambos valores se depreciaron como por ensalmo por falta de compradores, los bonos de caminos se desplomaron a cifras ridículas, ya que llegaron a cotizar el 60% de su valor facial y hasta menos.

Debido a lo anterior las autoridades financieras dispusieron al poco tiempo de un plan de emergencia para el apoyo de estos títulos. En primer lugar se tomaron providencias para que el Banco de México pudiera adquirir en firme parte de estas emisiones. Una segunda medida de gran trascendencia fue la política del Banco de México orientada a sostener el mercado de esos valores al extender a los tenedores un compromiso incondicional de compra. A partir de 1941, el Banco de México extendió también este apoyo a Nacional Financiera para que esta pudiese iniciar sus emisiones de Certificados Financieros.

Una tercera medida fue la expedición de regulaciones legales para que los bancos y las compañías de seguro tomaran en firme alguna proporción de estos bonos. El banco de México entonces transmitió una circular mediante la cual se determinaba la obligación para los bancos de cubrir al menos el 5% de su cartera sujeta a depósito obligatorio con la inversión de bonos de camino. No obstante, fue tanta la resistencia y la presión de los banqueros que dicha proporción fue reducida al 2%.

En un principio, la política de estímulo a la formación del Mercado de Valores respondió principalmente a una motivación financiera. El apoyo a los Bonos de Caminos se había extendido con la esperanza de ir cubriendo paulatinamente los déficits presupuestales ocasionados por el programa de obras públicas del gobierno.

Aunque la Bolsa de Valores se había establecido desde 1895, para 1940 apenas tenía registradas 5 emisores de acciones bancarias, 10 industriales, y 8 mineros. Sin embargo, a pesar de este raquitismo, mientras los valores del gobierno eran repudiados por el público, las acciones que cotizaban en bolsa registraban un auge significativo.

A lo anterior contribuían también los hábitos de ahorro de la población. Las crónicas de la época aluden al comportamiento monetario de las clases sociales en los extremos de la

escala social. Mientras que los estratos bajos conservaban la costumbre de atesorar moneda de oro y plata, los grupos de mayores ingresos mantenían sus ahorros en el extranjero. Y esto, como es lógico, privaba al mercado de dinero de cantidades importantes de recursos.

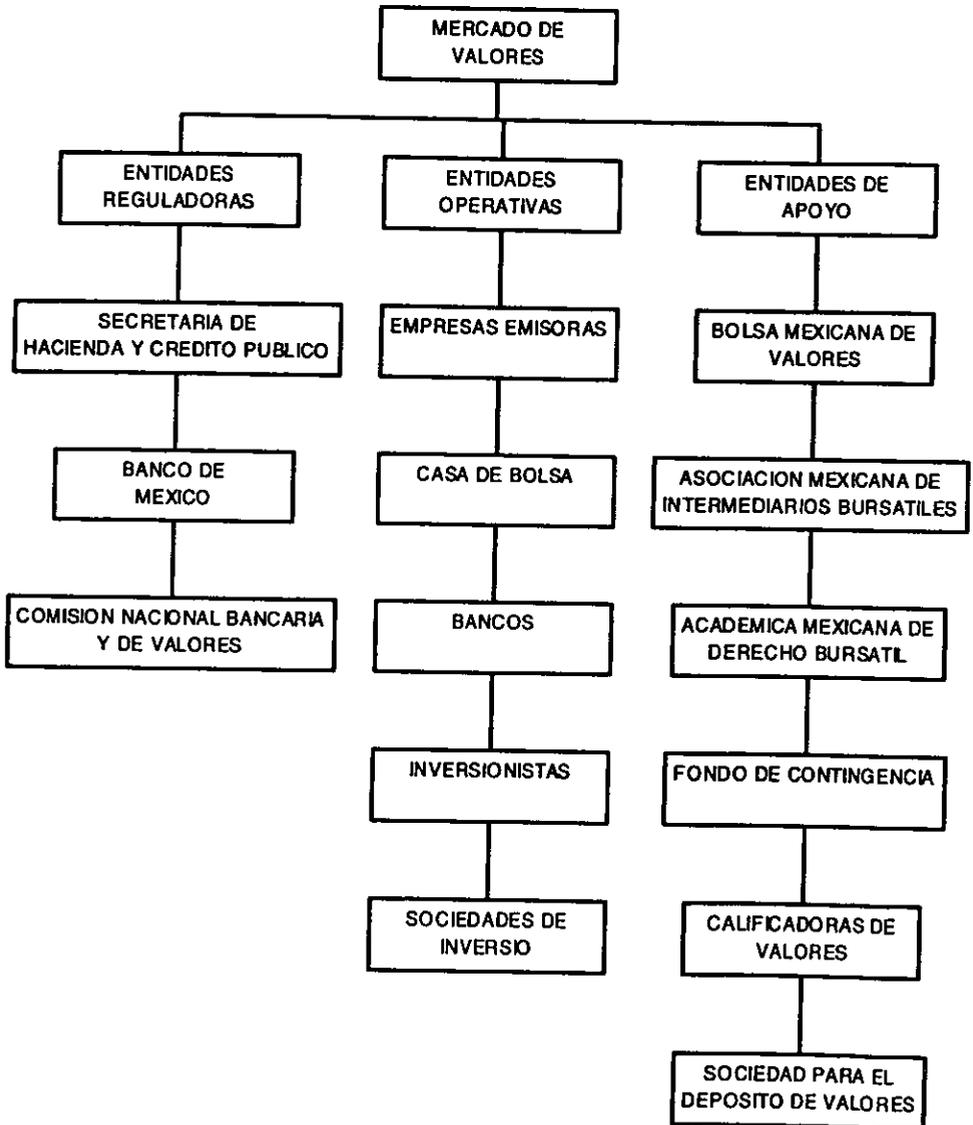
Entre 1940 y 1945, la captación del sistema creció a una tasa anual de 40% al pasar de 819 millones de pesos en diciembre de 1940 a 3,500 millones de pesos al cierre de 1945.

Era la primera vez desde su fundación que el Banco de México se enfrentaba al reto de aplicar una Política de Contención Monetaria en gran escala. Legalmente, el banco disponía de los instrumentos de regulación para realizar la tarea, pero la situación era inédita en términos de experiencia. Dado que no existía un mercado estable y que las necesidades de regulación apremiaban ante el crecimiento de los medios de pago, el Banco de México decidió emitir sus propios títulos de deuda para fines de esterilización monetaria.

En suma, más de 40 años tuvieron que transcurrir desde que se registraron los primeros intentos antes de que se lograra en México la formación de un Mercado de Valores público digno de ese nombre.

3. ESTRUCTURA ORGANICA

MERCADO DE VALORES



INSTITUCIONES REGULADORAS, OPERATIVAS Y DE APOYO:

Las instituciones reguladoras y de apoyo han procurado diversificar los mecanismos de aplicación de recursos y facilitar el acceso de un mayor número de empresas al financiamiento bursátil; dicha gama esta representada por la emisión de acciones, que son títulos representativos del patrimonio social, también es posible optar por distintos tipos de crédito colectivo como las obligaciones y papel comercial; asimismo, las Sociedades de Inversión de Capitales constituyen otra interesante alternativa.

La captación de recursos financieros en este mercado se efectúa a través de la colocación de valores entre el público ahorrante mostrándole un panorama atractivo y de certidumbre tanto a los inversionistas nacionales como extranjeros.

Dentro de su funcionamiento del mercado de valores se pueden clasificar en tres grupos: Entidades Reguladoras, Operativas y de Apoyo.

3.1 ENTIDADES REGULADORAS:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Banco de México.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3.2. - ENTIDADES OPERATIVAS:

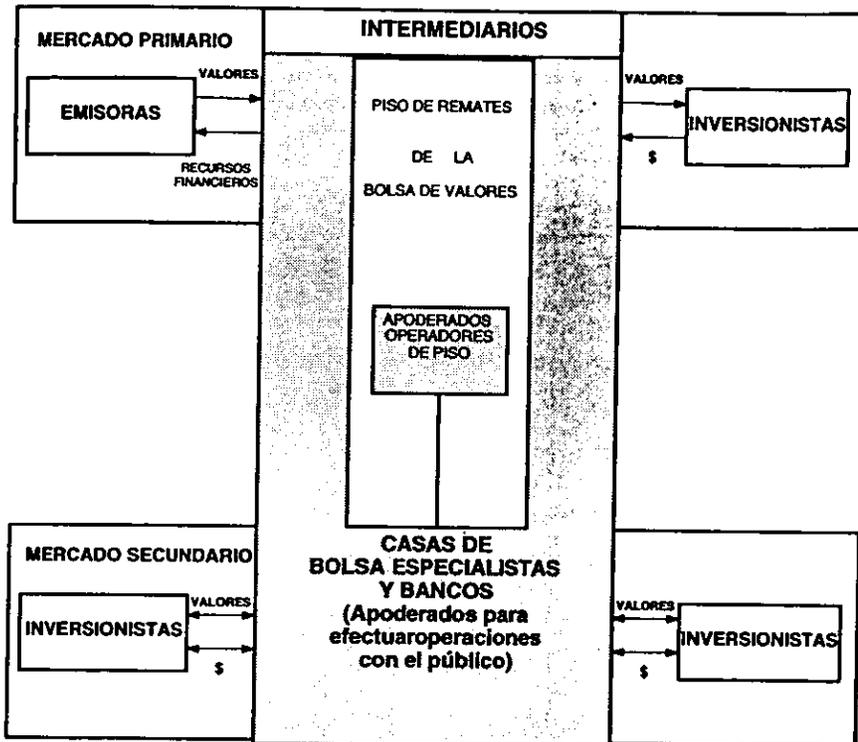
- Empresas Emisoras.
- Casas de Bolsa.
- Inversionistas.
- Sociedades de Inversión.

3.3. - ENTIDADES DE APOYO:

- Bolsa Mexicana de Valores.
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
- Academia Mexicana de Derecho Bursátil.
- Fondo de Contingencia.
- Calificadora de Valores.
- Sociedad para el depósito de valores.

4. FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO BURSATIL MEXICANO.

FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES



Para su funcionamiento el mercado tiene un **mecanismo operativo general**, que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento, continúa con la colocación de valores que se efectúa por la venta inicial de los mismos por el emisor al área de financiamiento corporativo de la Casa de Bolsa que apoya a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores (mercado primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de títulos y/o las negociaciones ulteriores conocidas como mercado secundario.

En el mercado secundario los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor.

5. SUJETOS QUE INTERVIENEN

Además de las instituciones que regulan, intermedian y apoyan al mercado de valores existen dos figuras de hecho las más importantes, que son las responsables directas de la demanda y la oferta de recursos financieros, ellas son: LAS EMISORAS DE VALORES Y LOS INVERSIONISTAS.

5.1 EMISORES

Dentro de los emisores de valores destacan los siguientes:

1.- Sector Público:

- Gobierno Federal.
- Gobiernos Locales.
- Instituciones y organizaciones gubernamentales.
- Empresas gubernamentales.

2. - Sector Privado:

- Instituciones financieras.
- Bancarias
- No Bancarias
- Empresas no Financieras

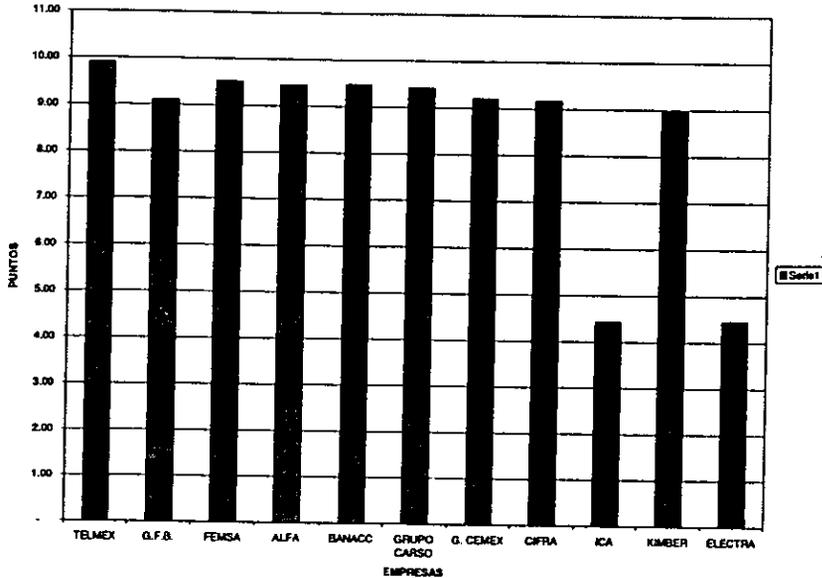
3. - Sector Paraestatal:

- Empresas con participación de capital gubernamental y de capital privado.

5.1.1 EMPRESAS DE ALTA BURSATILIDAD EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

| EMISORA | INDICE DE BURSATILIDAD | | | | | | PROMEDIO |
|-------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| | Nov-97 | Dic-97 | Ene-98 | Feb-98 | Mar-98 | Abr-98 | |
| TELMEX | 9.88 | 9.89 | 9.92 | 9.93 | 9.91 | 9.90 | 9.91 |
| G.F.B. | 6.69 | 6.66 | 6.61 | 6.58 | 6.54 | 6.53 | 6.10 |
| FEMSA | 9.46 | 9.50 | 9.52 | 9.52 | 9.53 | 9.56 | 9.52 |
| ALFA | 9.31 | 9.41 | 9.48 | 9.52 | 9.49 | 9.47 | 9.45 |
| BANACC | 9.45 | 9.47 | 9.47 | 9.49 | 9.48 | 9.51 | 9.48 |
| GRUPO CARSO | 9.50 | 9.46 | 9.44 | 9.43 | 9.38 | 9.30 | 9.42 |
| G. CEMEX | 9.24 | 9.18 | 9.19 | 9.18 | 9.18 | 9.26 | 9.21 |
| CIFRA | 9.09 | 9.09 | 9.14 | 9.20 | 9.25 | 9.26 | 9.17 |
| ICA | 8.84 | 8.89 | 8.89 | - | - | - | 4.44 |
| KIMBER | 9.08 | 8.94 | 8.89 | 8.94 | 8.92 | 9.02 | 8.97 |
| ELECTRA | - | - | - | 8.91 | 8.96 | 8.90 | 4.46 |

PRINCIPALES EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES



5.2 INVERSIONISTAS

Los **Inversionistas** que son entidades superavitarias y que se interesan en invertir buscando minimizar riesgos, maximizar liquidez y rendimientos pueden clasificarse en:

1. - Personas físicas.

- Inversionistas Particulares:

- Rentista
- Inversionistas
 - conservadores
 - agresivos
- Especuladores

2. - Personas morales.

- Inversionistas Institucionales

- Aseguradoras y Afianzadoras
- Instituciones Hipotecarias
- Sociedades Nacionales de Crédito
 - banca de desarrollo

- banca múltiple
- Empresas
- Sociedades de Inversión

Los organismos que no tienen personalidad jurídica, se reflejan como sigue:

3. - Otros Organismos.

- Cajas de ahorro
- Fondo de pensiones y jubilaciones
- Fideicomisos

El Inversionista particular es la persona física que tiene excedente de dinero, y que va a destinarlo a satisfacer las necesidades que les permitan subsistir, a invertirlo para contingencias y destinar una parte a inversión de valores y así obtener altos rendimientos.

Se le da esa clasificación, a causa de los motivos por los que acude al mercado de valores, y porque si gana o pierde "no tiene que rendir cuentas", él tiene toda la autoridad sobre decisiones de inversión.

A.- Rentista.- Es la persona física, que tiene un patrimonio económicamente activo, y que generalmente va a servir para satisfacer sus necesidades básicas y posiblemente obtener un excedente, que lo podría invertir en opciones, que le den mayor seguridad.

Tienen la característica de ser conservadores, ya que lo que busca el rentista en inversiones es la máxima seguridad posible con un grado de rendimiento, liquidez, y sobre todo no quiere arriesgar nada, tomar el menor riesgo posible, aunque por esto signifique que pierda ganancias en su inversión.

B.- Inversionistas.- Se denominan así a los ahorradores individuales, que disponen una parte de su patrimonio para la adquisición de valores y, de acuerdo a su manejo con los valores, se dividen en:

- Inversionistas Conservadores; los cuales se limitan a saber lo necesario para tener contacto con el mercado de valores; esto es porque tienen el apoyo de un especialista de valores, y este se dedica a dar un informe de sus actividades y a solicitar autorización para realizar trámites determinados..

Por lo tanto, invierte generalmente en opciones encaminado hacia la obtención de utilidades, que se puedan obtener un riesgo mínimo controlable. Por lo que invierte por lo general en valores de renta fija y un pequeño margen para los valores de renta variable.

- Inversionistas agresivos que son las personas estudiosas y analistas del mercado de valores; por lo tanto ellos toman decisiones sobre inversiones, y tiene la característica de que tratan de no incurrir en riesgos excesivos, y las posibilidades de ganancias sean muy altas, lo que logran si tienen un control de conocimientos muy rigurosos y experiencia sobre el mercado de valores para saber en que opciones, cuando y cuanto invertir.

C.- Especulador.- Es un especialista que tiene una actitud muy marcada hacia el riesgo, siendo mayor que la del inversionista, y si tiene éxito las ganancias serán superiores a las que pueda obtener incluso el inversionista más agresivo y para lograrlo pone en juego todos sus conocimientos y experiencia.

El riesgo con el que trabaja, tiene como bases mínimas estimaciones inteligentes futuras, por lo tanto ese riesgo es calculado y no al azar.

El **Inversionista Institucional** es la persona moral o sociedad, que generalmente disponen de enormes cantidades de excedentes de dinero para invertir en valores. Estos inversionistas son los que principalmente marcan la pauta de comportamiento del mercado de valores, por esa causa tienen gran impacto en la economía nacional.

Entre los más comunes se encuentran:

A.- Aseguradoras y Afianzadoras donde las instituciones de seguros son Sociedades Anónimas concesionadas, por el gobierno Federal, a través de la S.H.C.P. oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y pueden clasificarse de acuerdo a su constitución de: privadas, mutualistas, nacionales y reaseguradoras.

Las instituciones de seguros pueden realizar entre otras las siguientes actividades:

- Administrar las reservas retenidas a las instituciones correspondientes a reaseguros que hayan recibido.
- Operar con valores.
- Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos en el extranjero.

Las Afianzadoras, son sociedades anónimas concesionadas por el gobierno federal; las cuales deberán tener garantizada la recuperación y comprobar las garantías con que cuenten.

B.- Instituciones Hipotecarias la cual está autorizadas para emitir bonos hipotecarios y para garantizar la emisión de cédulas representativas de hipotecas, así como para negociar, adquirir o ceder estas cédulas, para otorgar préstamos o créditos en garantía, a custodiar y administrar los títulos emitidos por ellas con su intervención, para adquirir inmuebles donde estén instaladas sus oficinas o dependencias y en general para realizar los actos y operaciones conexos con esta clase de actividades.

C.- Sociedades Nacionales de Crédito.

- Banca de Desarrollo. Son creadas con el objeto de desarrollo de ciertos sectores o ramas de la economía y no persiguen un fin eminentemente lucrativo. Principalmente dentro de esta clasificación se encuentran: Nacional Financiera, S.N.C., Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Pesquero y Portuario entre otros.
- Banca Múltiple. Tienen personalidad jurídica y patrimonio propio, su objetivo es practicar operaciones de depósito, ahorro, financieras, diferentes tipos de

crédito, con la finalidad principal de lucro. Entre ellas se encuentran Bancomer, Banamex, Serfin, etc.,

D.- Sociedades de inversión. Es una sociedad mercantil, que contando con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de las colocaciones representativas de su capital social entre público inversionista.

El objeto de las sociedades de inversión es fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores, permitir el acceso del mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

E.- Otros Organismos.

- Cajas de Ahorro. Es una institución financiera sin ánimo de lucro mercantil. En la actualidad pueden ofrecer algunos servicios de la banca.

Algunos de los objetivos de las cajas y fondos de ahorro son los siguientes:

1. Incrementar el riesgo social de los participantes.
2. Fomentar el hábito de ahorro entre los participantes.
3. Fomentar la atención de préstamo entre los participantes.

- Fondos de Pensiones y Jubilaciones. La constitución de estos fondos deberá ajustarse a las condiciones establecidas en el artículo 28 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta:

La reserva deberá invertirse cuando menos un 30%, en valores a cargo del gobierno federal, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en Acciones de Inversión de Renta Fija, la diferencia deberá invertirse en valores aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como objeto de inversión de las reservas técnicas de las instituciones de seguros, o bien la adquisición o construcción de casas de trabajadores, del contribuyente que tenga las características de vivienda de interés social o en préstamos para los mismos fines.

- Fideicomisos. Lo constituyen los bienes o derechos o ambos que el fideicomitente, separa de su propio patrimonio, para afectarlos en fideicomiso. Una vez extinguido el fideicomiso los bienes o derechos que queden en poder de la Comisión Fiduciaria, deberán ser devueltos al fideicomitente o a sus herederos. La Clasificación, que se hace al fideicomiso es:

- a) Fideicomisos de Inversión.
- b) Fideicomisos de Administración.
- c) Fideicomisos de Garantía.

6. CARACTERISTICAS DE INTERES PARA UN INVERSIONISTA:

La inversión debe ser una decisión personal apoyada por especialistas y la forma como se manejen los recursos en la bolsa o fuera de ella, deben satisfacer las necesidades del inversionista. No es posible que exista algún procedimiento que garantice que toda inversión que se haga así será exitosa. El éxito o fracaso de una inversión depende solo de las decisiones que cada persona tome.

Para que los inversionistas elijan el instrumento más adecuado para su inversión, existen tres características de consideración:

6.1 RIESGO:

Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice sino, por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas. Ahora bien, la existencia del riesgo esta asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios. Por ejemplo, los títulos que implican un mayor riesgo suelen tener una mayor tasa como premio para el inversionista que acepta el riesgo.

Se puede decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión.

Existen entonces por una parte instrumentos con amplio riesgo en posibilidades de ganancias substanciosas y, por otra parte, instrumentos seguros, con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen menores utilidades. Los primeros pertenecen a los de categoría de Renta Variable y los segundo a los de Renta Fija.

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista. El empresario acepta el riesgo ante la posibilidad de ampliar ganancias. El rentista prefiere ganar menos, en forma regular, estable, pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquiera de las dos actitudes es, en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decidir aceptar o no un riesgo dependiendo de su situación financiera en un momento dado. Con base en ella, puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice que tiene riesgo cero los valores emitidos por el gobierno, que en el estado o nación constituye el emisor más confiable, considerando que cumplirá con sus compromisos de pago. El riesgo cero es equivalente a la certeza del cumplimiento. Riesgo cero es lo más seguro de entre varias alternativas de inversión.

6.2 RENTABILIDAD:

Es la relación (expresada en porcentaje) que existe entre el rendimiento generado en una inversión y el monto de la misma.

Su formula es:

$$TRNA = (TRP \times 360)/N$$

TRNA = TASA DE RENDIMIENTO NOMINAL ANUAL

TRP = TASA DE RENDIMIENTO DEL PLAZO.

N = PLAZO EN DIAS.

Una inversión es rentable cuando proporciona una ganancia por renta adecuada a los intereses del inversionista, así la relación ≥ 0 mayor que 1, < 0 menor que 1, $= 0$.

6.3 LIQUIDEZ:

Es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede convertirse en dinero y esto es fundamental para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su inversión hacia otro mecanismo que le brinde mayor utilidad cuando esta oportunidad se presente.

Para que una inversión sea líquida, debe cumplir con las características de poder convertirse inmediatamente (aquí es donde entra el concepto de negociabilidad), y si se realiza sin costo para el inversionista, entonces refleja el rendimiento que tiene.

La formula sin embargo no es tan simple; no basta con adquirir valores diferentes para que una cartera sea diversificada se requiere de un conocimiento profundo de cualquiera de las cualidades de cada valor y del momento específico en que se requiere invertir.

Existen ciertas relaciones que generalmente se hacen de los anteriores objetivos:

- 1. A mayor plazo, mayor riesgo de inversión.**
- 2. A mayor riesgo, mayor rendimiento esperado.**
- 3. A mayor rendimiento, mayor precio de mercado.**
- 4. A mayor liquidez, menor rendimiento.**

Por lo tanto cada persona física o moral, tendrá diferentes necesidades y preferencias al momento de hacer su inversión.

- a) Puede existir inversionista que por necesidad y/o preferencia, realicen sus inversiones adquiriendo valores altamente líquidos aún a costa de sacrificar rendimientos, o bien, desean invertir solo temporalmente sus recursos excedentes.
- b) Puede haber inversionistas medios, tanto en sus preferencias como en sus necesidades.
- c) Pueden haber personas que además de ser audaces, no tengan necesidad de realizar su inversión con carácter meramente temporal, sino que pueden hacerla en forma más o menos permanente.

7. CLASIFICACION DE TITULOS.

Para la clasificación de los títulos que se negocian en el mercado de valores se pueden considerar diferentes criterios:

7.1 DE ACUERDO AL CRITERIO DEL RIESGO:

7.1.1 VALORES DE RENTA PREDETERMINADA. Son aquellos en donde el poseedor tiene el derecho de recibir un rendimiento preestablecido. Algunos de estos valores son los Cetes, Papel Comercial, Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

7.1.2 VALORES DE RENTA VARIABLE. Estos títulos otorgan una retribución variable que se condiciona a políticas y resultados financieros de la empresa emisora así como a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Los valores típicos de este grupo son las Acciones.

Se dice que los rendimientos son variables ya que la situación del emisor (empresa) no se puede conocer con anticipación, depende de un resultado final donde los rendimientos pueden ser muy altos, no existir o incluso arrojar un saldo negativo.

Existe una serie de títulos que aún cuando no tienen rentabilidad fija no son considerados estrictamente variables ya que tienen cierta garantía base. En este caso la ganancia que proporciona un instrumento esta indizada a un valor o parámetro de referencia variable como el tipo de cambio. Estos instrumentos se denominan como híbridos, aún cuando su manejo en el Salón de Remates se realiza en la sección correspondiente al Mercado de Capitales.

7.2 DE ACUERDO AL RIESGO Y AL PLAZO DE VENCIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS.

Considerando el riesgo y el plazo de la negociación de los valores, el mercado se divide en tres ramas:

7.2.1 MERCADO DE CAPITALES.

Permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos; empresas o instituciones que normalmente lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. La característica de este mercado consiste en que los instrumentos que lo integran son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo.

Se considera como largo plazo aquel que es mayor de un año. Los instrumentos de inversión típicos de este mercado son las ACCIONES, pero existen también las Obligaciones entre otros.

7.2.2. - MERCADO DE DINERO.

Es la actividad crediticia a corto plazo, en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud, y los demandantes lo requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos.

Los títulos operados son, en el subsistema financiero bancario, los documentos comerciales a corto plazo, como: pagarés, los certificados de la tesorería de la federación (Cetes), el papel comercial y las aceptaciones bancarias principalmente.

7.2.3 MERCADO DE METALES.

Este involucra las operaciones con metales amonedados (Centenarios de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por algunos de ellos (Ceplatas).

Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función del valor de los metales en el mercado resultante del equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos este mercado es considerada como de renta variable.

7.3 DE ACUERDO A LOS AGENTES QUE INTERVIENEN EN LA COMPRA-VENTA.

De acuerdo a los agentes involucrados en las operaciones de compraventa de títulos, el mercado se divide en:

7.3.1 MERCADO PRIMARIO.

Este mercado involucra la emisión y colocación de títulos valor, que se traducirán en la aportación de dinero fresco para la empresa o entidad emisora. Las colocaciones se realizan a través de una oferta pública en la que los títulos se dan a conocer ampliamente al entorno financiero en forma explícita y detallada a través de un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

En el mercado primario intervienen básicamente las empresas o las instituciones emisoras, los agentes colocadores y los compradores iniciales de los valores emitidos.

7.3.2 MERCADO SECUNDARIO.

Este comprende las transacciones en las que los títulos valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; como, las casas de bolsa o los especialistas bursátiles.

Una vez que se ha hecho la colocación de una emisión, los títulos-valor (o simplemente valores) tienen un movimiento continuo en el mercado secundario. La rotación de éstos permite que tengan LIQUIDEZ; o sea, la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo.

8. INSTRUMENTOS DE INVERSION

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Los Certificados de la Tesorería, se emiten por primera vez en enero de 1978. Hasta 1982 las tasas de emisión de Cetes se fijaban por Banco de México, y las casas de bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En septiembre de 1982, se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores pudiendo solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En octubre se vuelve al sistema original, para después poner definitivamente el sistema de subasta en julio de 1986.

La subasta o colocación primaria de los CETES se realiza los miércoles de cada semana. Dicha subasta la lleva a cabo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México, únicamente pueden participar en la subasta Instituciones de Seguros, Instituciones Afianzadoras, Casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple y Sociedades de Inversión.

Los CETES son Títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en la fecha de su vencimiento.

Estos Títulos son emitidos por el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y utilizando al Banco de México como agente colocador exclusivo.

Su principal objetivo es el de financiamiento al Gobierno Federal, regulación monetaria y de tasas de interés. El plazo de estos títulos es de 28, 91 y 182 días (aunque han existido emisores a 7,14,21 y 56 días).

Los adquirentes de estos Títulos pueden ser personas físicas o morales y estos se encuentran en custodia del banco de México.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

Los BONDES son Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero; con cortes periódicos de cupón.

Al igual que los CETES también son emitidos por el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y utilizando al Banco de México como agente exclusivo para la colocación.

Su objetivo es para Financiamiento al Gobierno Federal a mediano y largo plazo. Este Título no tiene garantía específica sino que el Gobierno federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Los plazos de vencimiento son como mínimo de 364 días y existen emisores a 364, 532 y 728 días.

Los adquirentes de estos Títulos pueden ser personas físicas, mexicanas o extranjeras y morales nacionales. La custodia de los mismos la tiene el Banco de México.

BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)

Son Títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento del documento, al tenedor, el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

Su emisor es la Secretaría de Hacienda Y Crédito público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México como colocador.

El principal objetivo de la emisión de estos Títulos es la de captar recursos financieros provenientes del público inversionista especialmente en períodos de incertidumbre cambiaria; herramienta para la ejecución de la política monetaria; conforma una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.

Este Título carece de garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos. Los plazos son hasta 6 meses sin devengar intereses, en plazos mayores a éste podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.

Los adquirentes pueden ser persona físicas y morales, nacionales o extranjeros.

La custodia de estos Títulos es el Banco de México.

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)

Son Títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar la suma de dinero que se ajusta con la frecuencia que especifique la emisión particular de acuerdo al Índice Nacional de Precios del Consumidor (I.N.P.C.) publicado quincenalmente por el Banco de México.

El emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

La emisión de estos Títulos es para obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, provenientes del público inversionista; brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

No tienen garantía, el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

El plazo mayor es a 91 días y actualmente existen emisores a 3 y a 5 años. La primera emisión a plazo de 3 años se hizo el 20 de julio de 1989 y, la primera emisión a 5 años se hizo el 22 de noviembre de 1990.

PETROPAGARE

Es un pagaré a corto plazo utilizado para conseguir recursos para capital de trabajo. Su emisor es Petróleos Mexicanos cuyo principal objetivo es el de financiamiento a corto plazo.

Su emisión es a un año y lo garantiza PEMEX. Los adquirentes pueden ser personas físicas y morales mexicanas o extranjeras.

Se encuentran en custodia en INDEVAL.

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDIS)

Son bonos bancarios a largo plazo para financiar proyectos industriales donde la obligación del Gobierno Federal, a través de Nacional Financiera, para liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos.

Su emisor es Nacional Financiera y su objetivo es captar recursos líquidos a largo plazo para apoyar la inversión pública y privada, orientada al desarrollo industrial y económico del país, apoyando la creación de infraestructura, tecnología y equipamiento.

Los plazos son de 10 años, con 130 cupones a plazo de 28 días.

Se encuentran en custodia de NAFIN.

ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S)

Las AB's son letras de cambio giradas por empresas. Domiciliadas en México, a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple sobre la base de líneas de crédito que dichas Instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras.

Su emisor son las Personas Morales cuyo principal objetivo es el financiamiento a corto plazo, captación cambiaría.

Su garantía esta apoyada en las Instituciones de Banca Múltiple.

Su plazo esta entre 7 y 182 días en múltiplos de 7 días. Su custodia esta a cargo de INDEVAL.

La colocación de los AB's puede ser de dos formas:

1) Pública (Operada en Bolsa) Estas aceptaciones deben depositarse en el INDEVAL y operarse en Bolsa.

2) Privada (extrabursátil) Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al público por dichas instituciones.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV)

Son Títulos que formalizan una deuda a corto plazo, cuya liquidación o pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo. Su emisor es las Instituciones de Banca Múltiple para financiamiento a corto plazo, captación bancaria.

Su plazo es entre 7 y 182 días.

Su garantía son bienes o mercancías depositados en almacenes generales de depósito. Dichos bienes deberán cumplir con las siguientes características:

- Ser bienes o mercancías genéricas, es decir, que pertenezcan a un mismo género, especie, naturaleza o tipo.
- Ser propiedad de la empresa depositante y estar libres de cualquier gravamen o limitación de dominio.
- Depositarse en los locales manejados directamente por la almacenadora o en locales habilitados por la misma.
- No estar sujetos al régimen de depósito fiscal.
- Estar debidamente asegurados contra los riesgos ordinarios de almacenaje.

El plazo de estos Títulos es no mayor a 180 días y su custodia tanto del certificado de depósito como el bono de prenda deberán depositarse en INDEVAL.

PAPEL COMERCIAL

El Papel Comercial es un pagaré suscrito sin garantía sobre los activos de la empresa emisora, en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadero en una fecha determinada.

Su emisor son las Sociedades Anónimas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Se utiliza como línea de crédito revolvente para financiar necesidades de capital de trabajo. No tiene garantía específica.

Cada emisora tiene plazo de vencimiento dependiendo de la necesidad de la emisora y serán pactados entre la casa de Bolsa colocadora y el emisor. Siendo el mínimo de 15 días y el máximo de 180 días.

Los adquirentes pueden ser persona físicas y morales mexicanas o extranjeras. Su custodia la tiene INDEVAL.

Debido a que el Papel Comercial es un instrumento sin garantía específica, la sobretasa que se paga va en relación directa a la calidad y situación financiera de corto plazo de la emisora.

Además de que el Papel comercial se utiliza como una línea de crédito no podrá exceder el monto autorizado para circular.

INSTRUMENTOS DE MERCADO DE CAPITALES

INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE.

ACCIONES.

Es un título nominativo que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones de los socios.

Su objetivo es el de financiamiento mediante aportación de capital para compra de activos fijos, planes de expansión, integración y proyectos de inversión.

Su emisor son las personas morales (empresas) y su garantía es el prestigio del emisor de acuerdo a sus antecedentes financieros.

Los adquirentes pueden ser personas físicas o morales mexicanas o extranjeras de acuerdo con los estatutos del emisor.

El plazo de las acciones esta sujeto a la vida de la empresa y su custodia la tiene INDEVAL.

INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA.

OBLIGACIONES.

Son títulos de crédito nominativos que representan un crédito colectivo a cargo del emisor que son las personas morales.

La emisión de estos títulos es para financiamiento a mediano y largo plazo con el fin de adquirir activos fijos o financiar proyectos de inversión.

Tienen como garantía que puede ser:

- Quirografarias (sin garantía específica).
- Hipotecarias (con garantía de bien inmueble).
- Avaladas por alguna institución de crédito.

Los posibles adquirentes de estos títulos de crédito pueden ser personas físicas o morales nacionales o extranjeras a plazos que van entre tres y siete años con un período máximo de gracia igual a la mitad del plazo total.

La custodia de estos títulos la tiene INDEVAL.

Existe la posibilidad de emitir obligaciones que puedan convertirse en acciones de la empresa emisora.

OBLIGACIONES TELMEX.

Estas obligaciones son títulos de crédito emitidos por Teléfonos de México, S. A., que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de las emisoras.

Su objetivo es financiar proyectos de TELMEX a largo plazo.

Su emisor es Teléfonos de México y su custodia la tiene INDEVAL.

Tiene como garantías:

- Hipotecarias. Hipotecas sobre los bienes inmobiliarios de la empresa, con plazo de 20 años.
- Quirografarias. La firma del emisor con plazo de 15 años.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS. (CPO's).

Los CPO's son títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos de infraestructura carretera.

Estos títulos son emitidos por instituciones fiduciarias cuyo patrimonio está constituido por acciones representativas del capital social de sociedades cuyas acciones son cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Su garantía esta respaldada por el valor del patrimonio fideicomitido.

Los CPO's pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones de Fianzas, Instituciones de Crédito, Arrendadoras, Almacenes de Depósito, Empresas de Factoraje Financiero, Fondos de Pensiones y Jubilaciones y Antigüedad.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA. (CPI'S).

Son títulos de crédito nominativos, emitidos por una institución fiduciaria, que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Pueden ser: amortizables (aquellos que además del derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos dan a sus tenedores el derecho de reembolso del valor nominal de los títulos); no amortizables (aquellos en los que la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los títulos en cualquier momento y, al extinguirse el fideicomiso, se distribuye entre los tenedores de títulos, el producto de la venta).

Su objetivo de estos títulos es canalizar recursos financieros a toda clase de empresas (fideicomitentes) industriales y mercantiles, sobre inmuebles fideicomitidos a través de una institución bancaria (fiduciario) que emite los certificados sobre la base del inmueble.

Está garantizado por los bienes inmuebles propiedad de la emisora y afectados en fideicomiso.

Son emitidos por la división fiduciaria de una institución de Banca Múltiple a un plazo mínimo de tres años.

Los posibles adquirentes son personas físicas o morales de nacionalidad mexicana extranjera.

La custodia de estos títulos la tiene INDEVAL.

El importe por el cual podrá llevarse a cabo la emisión de Certificados de Participación será definido por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., en el caso de que los bienes afectados en fideicomiso sean bienes inmuebles, o bien, por Nacional Financiera, S.N.C., en el caso de que los bienes afectados en fideicomiso sean bienes muebles, de acuerdo al importe que resulte de los avalúos practicados sobre dichos activos.

PAGARE A MEDIANO PLAZO.

Es un título de crédito emitido por una sociedad mercantil mexicana con facultades para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

Su objetivo es permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del Mercado de Valores a mediano plazo a fin de:

- Financiar capital de trabajo permanente.
- Financiar proyectos con período de recuperación de uno a tres años.
- Reestructurar pasivos.

La garantía de este pagaré podrá ser quirografario, avalado o con garantía fiduciaria.

9. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

9.1 DEFINICION:

Es un núcleo operativo del Mercado de Valores y es un Organismo privado que provee las instalaciones y servicios necesarios para la transacción, compensación y liquidación de valores: controla y administra las operaciones y difunde la información correspondiente, además de verificar que los intermediarios y emisoras se ajusten a las normas vigentes y a las sanas prácticas del mercado.

9.2 ANTECEDENTES DE LA BOLSA:

El inicio de la bolsa de nuestro país se remonta a fines del siglo pasado, debido al auge minero de aquella época, se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros; tiempo después se incorporaron valores emitidos por otras instituciones.

* Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época eran el Banco de México, el Banco de Londres y México, la Cía. Industrial de Orizaba y las Fabricas de Papel San Rafael.

* En 1916 se publicó un decreto que concede la autorización para la apertura de un local dedicado exclusivamente a la negociación de valores con la intervención directa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

* El 5 de Septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A. basándose en una concesión otorgada por la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico la que funciono de acuerdo a la reglamentación vigente de 1932 hasta 1970.

* En 1970 la Secretaría de Hacienda solicita a la Bolsa de Valores de México, S.A. la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su

reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores.

* En 1976 la Bolsa de Valores de México, S.A. cambió su razón social por la actual de Bolsa Mexicana de valores, S.A. de C.V.

9.3 CONSTITUCION DE BOLSAS DE VALORES.

Las Bolsas de Valores deberán constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

1. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
2. El capital social sin derecho de retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la Bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del Mercado.
3. El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.
4. Las acciones solo podrán ser suscritas por Casas de Bolsa o especialistas Bursátiles.
5. Cada socio sólo podrá tener una acción.
6. El número de socios de una Bolsa de Valores no podrá ser inferior a veinte.
7. El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administradores.

Los estatutos de las Bolsas de Valores deberán establecer que:

- No podrán efectuar operaciones en Bolsa los socios que pierdan su calidad de Casas de Bolsa o Especialistas Bursátiles.
- La Bolsa deberá de llevar su registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.
- Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan a juicio de la Comisión Nacional de Valores mediante autorizaciones otorgadas por la misma los siguientes requisitos:
 - Ser de Nacionalidad Mexicana.
 - Tener solvencia moral y económica.
 - Tener capacidad técnica y administrativa.
 - Satisfacer los requisitos que exija el reglamento interior de la Bolsa respectiva.
 - No podrán actuar en una misma operación de remate dos o más apoderados de una sociedad.

- Las acciones deberán mantenerse depositadas en la misma Bolsa como garantía de las gestiones de sus socios.
- Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas. La Comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deberán considerarse como realizadas a través de la misma.

9.4 FUNCIONES DE LA BOLSA DE VALORES.

- a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre los oferentes y demandantes de valores.
- b) Proponer y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en Bolsa y sobre sus emisores correspondientes.
- c) Elabora publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior.
- d) Velar por el estricto apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- e) Certifica las cotizaciones en bolsa.
- f) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- g) Vigila la conducta profesional de los AGENTES y OPERADORES DE PISO, para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil.
- h) Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- i) Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

10. ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El Fondo Monetario Internacional, se estableció en virtud del convenio adoptado por 44 naciones en la Conferencia de Bretton Woods el 22 de julio de 1944 inició su funcionamiento el 27 de diciembre de 1945 celebrando su primera reunión oficial el 6 de mayo de 1946 con representación de 38 países.

Los fines del Fondo Monetario Internacional son:

1. Fomentar la cooperación monetaria internacional mediante una institución permanente que proporcione el mecanismo de consulta y colaboración en problemas monetarios internacionales.
2. Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional y contribuir de ese modo al fomento y mantenimiento de altos niveles de ocupación y de ingresos reales, y al desarrollo de sus recursos productivos de todos los países miembros, como objetivos primordiales de política económica.

3. Fomentar la estabilidad de los tipos de cambio, procurar que los países miembros mantengan relaciones cambiarias ordenadas y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
4. Coadyuvar al establecimiento de un Sistema Multilateral de Pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros y la eliminación de las restricciones cambiarias que entorpezcan la expansión del comercio mundial.
5. Infundir confianza a los países miembros, poniendo a su disposición temporalmente los recursos del Fondo bajo las garantías adecuadas, dándoles así la oportunidad de que corrijan los desequilibrios en su balanza de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.
6. De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pago de los países miembros.

EL BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO. (BANCO MUNDIAL)

Fue fundado en julio de 1944, se ha consagrado desde 1948 exclusivamente a la tarea de impulsar el desarrollo económico y social entre sus países miembros menos desarrollados. Este objetivo es compartido por otras dos instituciones afiliadas al Banco Mundial, La Asociación Internacional de Fomento (A.I.F.) y la Corporación Financiera Internacional (C.F.I.). En esa tarea las tres instituciones contribuyen al financiamiento de proyectos a incrementar la producción de bienes y servicios, a elevar los niveles de vida de los pueblos en los países en que estén ubicados los proyectos que apoyen, y a conseguir un mayor equilibrio del comercio mundial.

El Banco Mundial fue fundado en la Conferencia Económica celebrada en Bretton Woods donde asistieron representantes de 44 países. México ha sido miembro desde su fundación.

Los fondos que suministra el Banco Mundial (en la forma de préstamos en condiciones convencionales) ayudan a cubrir parte del financiamiento de proyectos prioritarios en sus países miembros en vías de desarrollo. Los préstamos se hacen para proyectos que los estudios del Banco, en cooperación con los gobiernos miembros o entidades autónomas o privadas de los mismos, indiquen que constituyen una contribución importante para el desarrollo económico de los países prestatarios.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Es una institución intergubernamental a la cual pertenecen 27 países americanos y 16 países extrarregionales, creada con el objeto de acelerar el proceso de desarrollo económico y social, individual y colectivo, de los países miembros regionales en vías de desarrollo. Data su existencia jurídica del 30 de diciembre de 1959.

FUNCIONES

El convenio constitutivo del Banco establece para la institución las siguientes funciones:

- Promover la función de capitales públicos y privados para fines de desarrollo.
- Utilizar su propio capital, los fondos que obtenga en los mercados financieros y demás recursos de que disponga, para el financiamiento del desarrollo de los países miembros, dando como prioridad los préstamos y operaciones de garantía que contribuyan más eficientemente al crecimiento económico de dichos países.
- Estimular las inversiones privadas en proyectos, empresas y actividades que contribuyan al desarrollo económico y complementar las inversiones privadas cuando hubiere capitales particulares disponibles en términos y condiciones razonables.
- Cooperar con los países miembros a orientar su política de desarrollo hacia una mejor utilización de sus recursos, en forma confiable con los objetivos de una mayor complementación de sus economías y la promoción del crecimiento ordenado de su comercio exterior.

La máxima autoridad del Banco es la Asamblea de Gobernadores representantes por todos los países. Esta asamblea se reúne cada año para revisar las operaciones y tomar las decisiones pertinentes.

Inicialmente estuvo integrado por 20 países del hemisferio occidente, posteriormente con el ingreso de otros 7 países del hemisferio y 16 países extrarregionales elevándose a 43 socios.

CAPITULO III LA POLITICA FINANCIERA Y LOS FACTORES ENDOGENOS Y EXOGENOS QUE AFECTAN EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO BURSATIL MEXICANO.

1. LA POLITICA FINANCIERA Y SUS OBJETIVOS

La Política Financiera es parte de la política Económica que se encarga de formular los objetivos señalando los instrumentos adecuados para controlar los ingresos y administrarlos, elabora el gasto del Sector Público, controla el Sistema Bancario, la Política Monetaria y Crediticia, todo esto coadyuvado para lograr el desarrollo del país.

Algunos aspectos que influyen en la política financiera son:

- Política Fiscal
- Política del Gasto Público
- Política Monetaria y Crediticia
- Política Bancaria

Los principales objetivos que persigue la política financiera a través del gasto público son:

- Promover el crecimiento y desarrollo económico social mediante el gasto en infraestructura, educación, salud y servicios en general.
- Financiar las actividades del sector público tanto del gobierno público como de los organismos descentralizados y empresas estatales, mediante el gasto corriente; Es decir, ejecutando los programas gubernamentales.
- Realizar inversiones públicas que permiten incrementar la producción y productividad de los bienes que produce el estado.
- Apoyar las actividades económicas y sociales que se consideran prioritarias para el desarrollo del país y que el sector privado no atiende por su baja rentabilidad.
- Aumentar el nivel de empleo o contribuir a que no disminuya.
- Disminuir la deuda pública, tanto externa como interna y promover el bienestar general de la población

2. RASGOS GENERALES DE LA POLITICA FINANCIERA EN LOS ULTIMOS AÑOS.

Debido a que los efectos de la Depresión de 1929 repercutieron en la economía nacional ocasionaron que desde 1930 el estado haya decidido planear la economía; esta idea surge en México antes que en el resto de los países latinoamericanos. En 1931 y 1932 la política económica se adapta y modifica a las nuevas condiciones creadas por la crisis.

Durante el gobierno del General Lázaro Cárdenas (1936-1940) se aplicó e instrumentó El Plan Sexenal. Con esta situación que se reforzó por la época de la posguerra debido a que México fue uno de los principales exportadores del sector primario hacia los países europeos y Estados Unidos principalmente ya que estos no producían por estar en época de posguerra, se sientan las bases del desarrollo capitalista nacional.

Se destaca el espíritu nacionalista del gobierno y el fuerte impulso a la acumulación del capital, creación de infraestructura, hubo avances en el grado del desarrollo de la Sociedad Mexicana lo que trajo como consecuencia un mejor nivel de vida para todos los mexicanos.

Durante el período de los 40 a los 70s se caracteriza por un crecimiento económico sin desarrollo. Abarca los sexenios de Manuel Avila Camacho, Miguel Alemán Valdés, Adolfo Ruiz Cortinez, Adolfo López Mateos, así como el de Gustavo Díaz Ordaz.

En los sexenios donde hubo mayor crecimiento de la economía fue durante la administración de los presidentes Adolfo López Mateos y Gustavo Díaz Ordaz conocido como desarrollo estabilizador y el más bajo fue el de Miguel Alemán.

Durante este período hubo una fuerte concentración del ingreso, por lo que los beneficios del crecimiento económico fueron solo para una pequeña capa de la población.

- * En la década de los 60's la economía se basa principalmente en la ganadería, pesca y silvicultura y como hechos relevantes se citan: el incremento del 52%, la superficie irrigada del país, se fomenta la exportación de productos agropecuarios, se crea la Conasupo, se da el reparto de tierras a través de la política de colonización y de formación de tierras nacionales.

ASPECTOS GENERALES DE LA POLITICA FINANCIERA DE MIGUEL DE LA MADRID HURTADO

La administración del Lic. Miguel de la Madrid Hurtado asume el gobierno al estallar la crisis de 1982, por lo que se requiere transformar radicalmente el modelo de desarrollo tradicional centrado en la Sustitución de Importaciones, el cual era fuertemente proteccionista.

En este sexenio se producen diversos cambios, con dirección de conformar un nuevo modelo económico con una elevada apertura a la economía internacional, en el que la acumulación de capital estuviera orientada por la rentabilidad relativa del mercado mundial, con una nueva regulación pública y bajo el liderazgo de las empresas privadas. Los cambios promovidos por esta estrategia pueden resumirse en dos grandes transformaciones:

1. La primera fue la conformación de un bloque hegemónico compuesto por los grandes capitales privados reestructurados que orientaban su acumulación por el mercado mundial con base en exportaciones no tradicionales.
2. La segunda transformación consistió en establecer un nuevo modo de regulación pública de la actividad económica, lo cual se reflejó en un sistema de precios y

ganancias relativas que premiaban la acumulación de capital privado y lo orientaba al mercado mundial.

Para consolidar este nuevo **modelo de acumulación**, era necesario atender dos grandes desafíos que consistían en lanzar un ciclo de crecimiento del producto y el empleo; y profundizar los cambios estructurales. Pero todo esto implicaba satisfacer una fuerte demanda de financiamiento que se consiguió a través de la apertura externa.

Sin embargo el estallido de la crisis de la deuda externa y la nacionalización de la banca en 1982 provocaron cambios fundamentales en las relaciones financieras del país con el exterior. Los hechos más relevantes fueron que México entro en una moratoria de facto, los problemas de la balanza comercial, y un tercer factor quizá él más importante que explica la situación del bloqueo financiero externo en 1987 era la fuerte caída de las inversiones extranjeras esto junto a la salida de fondos para cumplir con el servicio de la deuda, convertía a México en un exportador neto de capitales lo que era contrario a las necesidades de fondos que creaba el ciclo de inversión requerido para consolidar en nuevo modelo de desarrollo. Esta caída era explicable por la desconfianza de los inversionistas en las perspectivas económicas y las políticas del país.

Esto condujo a que el gobierno realizará diversas reformas en el Sistema Financiero Nacional, implementó una estrategia financiera en los mercados internos destinada a lograr dichos fondos lo que contemplaba una articulación entre los campos fiscales, bancarios y bursátiles junto con una reforma en el Sistema Financiero. En cuanto a los aspectos fiscales el gobierno genera superávit presupuestario antes del pago de intereses basándose en una extraordinaria contracción del gasto corriente y de inversión así como al incremento de la captación impositiva.

Este superávit significa que el gobierno pasara a controlar antes del pago de intereses montos del orden del 6% del PIB, junto con esto se aplicó en el sistema bancario un encaje que llevo a ser prácticamente el 100% el cual fue absorbido por el gobierno para aplicarlo al financiamiento de la deuda pública así mismo hubo una condonación de títulos de deuda publica interna en la bolsa que creo un espacio de rentabilidad atractivo y dinámico para que las empresas con liquidez colocaran sus fondos en altas rentabilidades relativas al tiempo que introdujo un facto de presión a alza de tasas de interés.

Pero con esto los grandes capitales privados canalizaban su liquidez con alta rentabilidad en aplicaciones característicamente improductivas constituyendo la base del juego especulativo bursátil desarrollándose en estos años.

Desde el punto de vista del funcionamiento del Sistema Financiero la reestructuración de las grandes empresas privadas, se tradujo en que las tesorerías de estas empresas emergieran como oferentes de extraordinarios y muy concentrados volúmenes de fondos prestados.

Bajo la nueva administración del presidente Miguel De la Madrid Hurtado se promovieron importantes reformas al Sistema Financiero en 1984; con dichas reformas se permitió que hubiera nuevamente propiedad privada sobre el paquete accionario de los bancos, así mismo se vendieron las instituciones financieras no bancarias poseídas por los bancos (casas de bolsa, aseguradoras, etc.). En lo interno, había un sistema de altas tasas de interés que conducían a la conformación de una elevada masa de ahorro financiero que no llegaba a concretarse en inversión productiva por el contrario esto se aplicaba

improductivamente en el circuito perverso de la deuda pública y en cuanto a los factores había indefinición respecto a los poderes y relaciones entre bancos y tesorerías de empresas aunado a las casas de bolsa, lo que hacía incierta la relación entre acumulación productiva y financiamiento.

Al final de la administración de Miguel de la Madrid aparecía como imprescindible resolver este bloqueo financiero estructural para enfrentar el ciclo de crecimiento que sería el objetivo del gobierno de la siguiente administración; esto en el contexto de continuar una apertura que debiera incluir el campo financiero.

ASPECTOS GENERALES DE LA POLITICA FINANCIERA DE CARLOS SALINAS DE GORTARI

Al asumir la presidencia el Lic. Carlos Salinas de Gortari, se enfrenta al bloqueo del sistema financiero y para resolver esta restricción tuvo que actuar en cuatro aspectos:

- Reducir el "drenaje" de fondos para el servicio de la deuda, estableciendo nuevos acuerdos con la banca transnacional y abriendo con ello el camino a los mercados financieros internacionales voluntarios.
- Promover el retorno de capitales mexicanos en el exterior, a través del mecanismo de interés.
- Buscar un nuevo trato con las empresas transnacionales para inducir un ciclo de inversión extranjera directa y,
- Estabilizar un tipo de cambio para hacer posible y previsible las expectativas de los inversionistas nacionales y extranjeros.

La Reforma Financiera realizada desde 1988 a la fecha constituyó una respuesta al bloqueo en el sistema financiero, dicha respuesta presentó diversos problemas y fragilidades como todas las que se han dado durante la reforma estructural que se vienen realizando desde el inicio de los 80's.

La eficiencia y posibilidad de éxito de dicha reforma tuvo que ser evaluada en la perspectiva de su capacidad para lograr una efectiva refuncionalización del Sistema Financiero en relación con los requerimientos del desarrollo productivo.

Dentro del ámbito externo se tomaron las siguientes medidas:

1. Una estuvo orientada al problema de la deuda externa cuyo tratamiento se convirtió en tema prioritario para la nueva administración.
2. Otras fueron las políticas orientadas a promover el retorno de capitales al país a partir del llamado timbre fiscal; mediante el cual, los que habían sacado su fondo al exterior podrían regresar sin más requisitos que el pago a un impuesto único.
3. La implementación de políticas orientadas a estimular el ingreso de inversión extranjera tanto como de cartera como directa; las primeras crecieron muy fuertemente con la autorización de que se podían adquirir en la bolsa acciones por parte de extranjero. Por su parte la inversión extranjera directa ha crecido a un ritmo menor y fundamentalmente estimulada por las perspectivas que abrió la eventual firma del Tratado del Libre Comercio.

Con relación a lo anterior, también se ha revertido la relación de financiamiento de la economía nacional respecto con el resto del mundo pasando de exportar a importar

capitales; esto se observó en la fuerte situación deficitaria de la balanza comercial, el empleo y el producto, lo que pudo ser financiado por el ingreso de capitales al país.

La Reforma Financiera interna en este sexenio es compleja porque hace referencia a por lo menos dos grandes aspectos:

El primero es referido a la **desregulación de la banca nacionalizada** y nueva regulación de las casas de bolsa; estas medidas comenzaron a partir de 1988 siendo entre otros los puntos principales los siguientes:

Se liberó la fijación de las tasas de interés cobradas por los bancos, avanzando en la dirección de un mayor juego de mercado en la formación de las mismas; se liberó también el encaje bancario reemplazándolo por coeficientes de liquidez, lo que significó volver al mercado importantes cantidades de fondos en beneficio del sector privado, así mismo se permitió que los bancos operaran directamente títulos en el Mercado de Valores mediante sus mesas de dinero lo que se tradujo en un significativo incremento de captación bancaria y una caída importante de los valores en custodia de las casas de bolsa.

Bajo la nueva administración Salinista se tomaron medidas para promulgar sanciones ejemplificadoras a importantes directivos de casas de bolsa (como en el caso del Sr. Eduardo Legorreta presidente de operadora de bolsa quien fue encarcelado por fraude), esto con la finalidad de limpiar la imagen del sector de esta economía.

Un segundo gran campo de reformas financieras fue realizado en la deuda pública interna, para atacar este problema se contó con el soporte que brindaba la exitosa reducción de ritmo de crecimiento de la inflación, lo que junto con la disminución de los montos demandados por el gobierno permitió bajar las tasas pagadas por esta deuda.

3. PAPEL DE LA POLITICA FINANCIERA EN LA POLITICA ECONOMICA.

ASPECTOS GENERALES DE LA POLITICA FINANCIERA DE ERNESTO ZEDILLO PONCE (1994-2000)

La política Financiera de este sexenio (1994-2000) se establece con el PRONAFIDE (PROGRAMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO) Y EL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO, en los que establecen los lineamientos, estrategias y objetivo a seguir para lograr un buen desarrollo, funcionamiento de la inversión y el desarrollo económico y social.

A) PROGRAMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO (1997-2000)

Establece los principales lineamientos para fortalecer fuentes permanentes de financiamiento de la inversión y del desarrollo económico y social, así como los objetivos, estrategias y acciones de la política hacendaría que deberán ser adoptados durante este período.

POLITICA TRIBUTARIA

Para financiar el gasto público en desarrollo social y la inversión, es indispensable fortalecer la recaudación tributaria federal, ya que esta es la única fuente estable y no inflacionaria de ingresos. El objetivo central de esta política será obtener un nivel suficiente de recursos para el sano financiamiento de las erogaciones presupuestales.

Las modificaciones al I.V.A. llevadas a cabo en 1995 contribuirán a elevar la recaudación proveniente de los participantes en el sector informal que mejoraban la equidad del sistema tributario.

Se continuarán eliminando las disposiciones que posibiliten prácticas de evasión y elusión del pago de contribuciones mediante modificaciones a las legislaciones fiscales

Se continuará elevando el Padrón de Contribuyentes. Este objetivo se logrará elevando la presencia de la Administración Tributaria y fortaleciendo la cooperación con las autoridades fiscales de las entidades federativas.

Se deberá seguir simplificando el pago de impuestos junto a la modernización de la administración tributaria, se deberá mantener un equilibrio entre la labor preventiva que descansa en la información que se solicita al contribuyente y la labor correctiva que descansa en la revisión de los contribuyentes en su domicilio fiscal.

Se creará el Sistema de Administración Tributaria en Julio de 1997 (SAT) y éste permitirá un control más adecuado de las obligaciones de los contribuyentes a partir de una administración más personal con personal más capacitado.

POLITICA DEL GASTO PUBLICO

Es la clave para dar cumplimiento a la política económica en México, ya que hace frente a la drástica reducción de los flujos de ahorro externo, para absorber el fuerte incremento en el costo de la deuda interna y externa, para contener el proceso inflacionario, así como para designar recursos y esfuerzos para programas sociales y a la inversión. Una meta estratégica de la política del gasto será el limitar los egresos a la disponibilidad de recursos estables y permanentes, así como el logro de un balance económico que refleje solidez en las finanzas públicas.

Se estimulará por medio del gasto público a dos de las principales fuentes del crecimiento económico: la acumulación del capital físico y la inversión en capital humano y con relación al último se incrementará la participación del gasto social en el total, buscando simultáneamente apoyar a las familias mexicanas a invertir en su propio futuro y apoyar a quienes más lo necesiten, con lo cual se liberarán recursos para fortalecer los programas de inversión en salud, educación y capacitación de las familias.

Esta política se orientará en este periodo los siguientes objetivos:

- promover el crecimiento económico mediante inversión en infraestructura
- Elevar el bienestar de la población.
- Aumentar la eficiencia, eficacia y calidad en la aplicación de los recursos públicos.

MERCADO DE VALORES

En el se buscará una mayor profundización, por lo que será indispensable avanzar en diseño de carteras de bajo riesgo, aunque de menor rendimiento con el fin de promover la cultura bursátil del pequeño ahorrador.

Con el propósito de fomentar el ahorro de los inversionistas institucionales, se reformará el marco normativo de las sociedades de inversión, con lo que se busca contribuir al aumento general de la competitividad del producto, se revisará la cobertura que hoy otorga el FOBAPROA y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL) y el funcionamiento de ambos para evitar que su cobertura incentive la asunción de riesgos excesivos por parte de los intermediarios y fomentar una mayor disciplina de mercado a través del seguimiento que los inversionistas sofisticados hacen de las instituciones en las que invierten.

Se impulsará la instrumentación de controles más estrictos sobre el uso de información privilegiada dentro del mercado de valores, así como del estudio detallado para detectar a los infractores e imponerles las penas correspondientes.

Para brindar una gama más amplia de productos y servicios, permitir la disminución de los costos de operación y administración en los intermediarios a través del aprovechamiento de sinergias y economías de escala, se seguirá fomentando el concepto de Banca Universal, esto promoverá una mayor competitividad del Sistema Financiero, y mejorará la posición competitiva de sus usuarios y para fortalecerla se seguirá fomentando la integración de paquetes de servicios de ahorro, crédito, seguros, fianzas y otros.

Para impulsar el desarrollo del mercado para la mediana empresa y la canalización de mayores recursos de los inversionistas a este mercado, se deberá realizar un significativo esfuerzo de promoción conjuntamente con los intermediarios bursátiles.

Para fomentar el financiamiento de la pequeña y mediana empresa vía capital se llevará a cabo un amplio proceso de difusión de las ventajas en términos de costo y economía de escala que presenta este mercado respecto a otras fuentes de financiamiento.

Los participantes en el mercado promoverán las emisiones de otras empresas. En este marco se procurará una mayor autorregulación y propiciar la participación de un mayor número de intermediarios, cliente y emisores dentro del mercado y estas medidas repercutirán en disminuciones de costos y eficiencia en formación de precios y motivará la instrumentación de sistemas electrónicos de vanguardia en lo que a administración de riesgos, custodia y operación se refiere.

Se procurará que nuestro mercado de valores se consolide como uno de los centros financieros más importantes de Latinoamérica y que se amplíen las alternativas de inversión y diversificación de riesgos de los inversionistas institucionales a través del sistema internacional de cotización, se permitirá la negociación en la Bolsa Mexicana de Valores de todos los títulos, acciones y de deuda inscritos en la sección especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios que actualmente se negocian en los mercados internacionales, se permitirá la cotización y negociación de acciones de emisoras extranjeras en nuestro país.

EL PRONAFIDE pretende establecer las fuentes de financiamiento internas de la inversión (ahorro interno) y complementarlas con ahorro externo.

El Ahorro Interno es la suma del público y del privado, el cual se enfatiza en el nuevo sistema de pensiones (AFORES) y en una serie de acciones orientadas al ahorro popular. Hoy por hoy el ahorro de nuestro país proviene de las utilidades invertidas.

El Ahorro Público es = a la inversión fija bruta pública + balance operacional.

Pero el sistema de pensiones tendrá un impacto en los niveles de ahorro interno únicamente en el mediano y largo plazo ya que estamos en transición de un sistema de pensiones solidario a un sistema de cuentas de ahorro individual, implica un periodo de varios años, en los cuales los ingresos superan a los ingresos por lo que el ahorro interno será menor en esos años y la lógica de esto es por que el segmento más joven de la población deja de cotizar al Seguro Social y las pensiones de los jubilados tienen que seguirse pagando durante este periodo, por lo que no tendrá efecto en corto plazo.

Respecto a las utilidades reinvertidas es necesario buscar que las empresas se confronten a elevar el monto de utilidades que reinvierten por lo que se deben crear mecanismos específicos que induzcan a las empresas a reducir el consumo de las ganancias,

Una forma de aumentar el ahorro público es mediante un aumento de la inversión pública y esto será solamente cuando el balance operacional se mantenga constante.

De 1990 a 1994 el ahorro externo como porcentaje del PIB alcanzó el 6%, en 1994 ascendió al 7%.

En los primeros años de la década la inversión extranjera de cartera (fundamentalmente especulativa) represento más del doble de la inversión extranjera directa, en 1993 llego de 3.5 mayor, muy superior a los que prevalecieron en 1994 y que se considera como uno de los factores de las crisis de ese año ya que el monto que se destino de los recursos externos al sector productivo no pudo garantizar su repago ya que el análisis de los proyectos de inversión careció de una adecuada evaluación del riesgo y de la viabilidad de dichos proyectos.

La otra fuente de ahorro externo se presenta a través de la vía certifica, pero los recursos que apoyan al cambio o establecimiento de nuevas políticas económicas no tienen un impacto directo sobre la producción de tal manera que se asegura que generen los recursos suficientes para su pago. Esto consiste en créditos para apoyar medidas como la reforma de las empresas publicas, para pago de la deuda externa y el financiamiento para el ajuste sectorial.

B) PLAN NACIONAL DE DESARROLLO (1995 - 2000)

El Plan nacional de desarrollo marca como principal objetivo el de promover un crecimiento económico vigoroso, sostenible y sustentable que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor tanto del bienestar social de todos los mexicanos, como de una convivencia fincada en la democracia y la justicia.

El fortalecimiento de la soberanía se reflejará en la capacidad del estado para garantizar la seguridad nacional, la vigencia del estado de derecho y la presencia de las instituciones de la república en todo el territorio nacional, al mismo tiempo desplegar una actividad política exterior que consolide la presencia de México en todo el mundo con la finalidad de defender nuestra posición en las relaciones internacionales, en los foros multilaterales y como una prioridad, proyectar la nacionalidad mexicana como una expresión de una orgullosa entidad pluricultural que es mayor que nuestras fronteras, y procurar una vinculación dinámica con las comunidades de mexicanos y las personas de origen mexicano en el exterior; es decir construir un desarrollo democrático que consolide la organización de la nación como una república representativa y federal; que perfeccione la democracia como forma de gobierno, como valor supremo de la política y como todo un sistema de vida fundado en el constante mejoramiento económico, social y cultural del pueblo.

Respecto al bienestar social se tiene como uno de sus principales objetivos el que, una vez superada la actual crisis financiera y habiendo consolidado la recuperación se alcancen tasas sostenidas de crecimiento superiores al 5% anual; esto para atender la demanda de empleo que se deriva del incremento de la población en edad de trabajar, es decir que se debe lograr un crecimiento vigoroso que fortalezca la soberanía nacional, extienda el bienestar de los mexicanos, sea el sustento de una democracia plena, y genere los recursos para atender rezagos y procurar la equidad y la justicia.

Este plan propone hacer del ahorro interno la base del financiamiento para el desarrollo.

Consecuentemente, se formulan como estrategias para el crecimiento económico, el promover una reforma fiscal que estimulen el ahorro y la inversión, alentar el ahorro privado garantizando la seguridad y rendimientos adecuados y utilizar prudentemente el ahorro externo como medio complementario de la inversión productiva.

Así mismo el Plan propone propiciar la certidumbre y la estabilidad económica, esta estrategia implica observar una estricta disciplina fiscal; procurar una política cambiaria que aliente en conjunción de otras políticas al sector exportador, adoptar una política monetaria que contribuya a la estabilidad de precios, ratificar una coordinación adecuada entre las autoridades: hacendarías y financieras, para garantizar la congruencia de las políticas, medidas y acciones.

En otras palabras para alcanzar el propósito del Plan Nacional de Desarrollo es indispensable contar con fuentes permanentes de recursos que financien la inversión en el mediano y largo plazo. Por ello, es preciso promover el fortalecimiento del ahorro interno en la economía, público y privado, así como alentar el ahorro externo que habrá de fungir como complemento del interno hacia una mayor inversión productiva.

Para fundamentar las líneas de política económica, el ejecutivo presenta un diagnóstico de la economía nacional basado en el análisis del funcionamiento de la economía durante 1997 y en la perspectiva de 1998.

Sin embargo este diagnóstico deja fuera las dos causas más importantes del déficit de cuenta corriente: el costo financiero de la deuda externa y el mencionado efecto desplazamiento de producción nacional en el actual proceso de globalización.

El efecto desplazamiento significa que la estructura productiva del país no alcanza el nivel de competitividad necesario para hacer viable el sistema económico en el contexto actual después de más de 10 años en que se realizó en su mayor parte la liberación comercial.

En los últimos tres años el déficit en cuenta corriente se ha podido financiar con la inversión extranjera directa. Pero actualmente casi se emparejan en déficit en cuenta corriente y el monto de inversión directa. En cambio observamos en la misma información oficial que la inversión extranjera en cartera sigue siendo más del 70% de la inversión extranjera total.

Esta situación sigue siendo muy vulnerable a la economía nacional ante la volubilidad de los flujos externos de capital y ante la amenaza de aumentos en las tasas de interés en el exterior. Ejemplo de ello, durante las turbulencias financieras de octubre originadas en el mercado financiero de Hong Kong, México fue uno de los países emergentes que registro un mayor impacto, tanto en la bolsa de valores como en el tipo de cambio y en las tasas de interés.

En suma para que el país avance hacia una etapa de crecimiento sostenido, necesita superar tanto la tendencia estacionista que se deriva de la contracción de su mercado interno, como su fuerte tendencia a la dependencia de flujos externos de capital determinado por los costos financieros y por la fuerte inclinación al desequilibrio comercial. Se trata de una problemática que no puede resumirse ni solucionarse por una forzosa generación de ahorro interno.

De no superarse las tendencias señaladas, la recuperación del crecimiento seguirá ubicada dentro del escenario cíclico en que se mueve la economía desde hace dos décadas.

El último capítulo del documento aborda el tema acerca de la estrategia de crecimiento. En el cual menciona que el objetivo de la política económica de corto plazo de la

estrategia es el crecimiento de producto y el empleo que todos podemos reconocer como condiciones para el bienestar social. Para alcanzar este gran objetivo hay dos factores: La inversión (aumento del capital productivo) y la productividad (incremento de la eficiencia de los factores productivos).

Hasta aquí el esquema esta bien, pero ¿qué factores determinan la productividad y la inversión en este esquema?.

La productividad, según el planteamiento del ejecutivo, depende de la reforma estructural y del "desarrollo del capital humano". Por reforma estructural el gobierno actual emprende, principalmente, todo el proceso de liberación comercial y financiera y de privatización que se ha llevado a cabo desde hace quince años. Sin embargo hasta ahora; la liberación comercial ha producido más desplazamiento de productores nacionales y quiebras a mayor eficiencia. El desplazamiento de producción nacional limita al mercado al que realmente tienen acceso las empresas agrícolas e industriales del país. Esta limitación del mercado por tasa real de competitividad constituye un freno al crecimiento de la productividad. Por lo tanto de nada sirve invertir en el capital humano si el mercado no ofrece incentivos para el crecimiento de la producción, y o por lo tanto de la productividad.

Acerca de la inversión, el esquema señala que las políticas estabilizadoras determinan por sí solas una mayor inversión. Al mismo tiempo señala que el ahorro determina también una mayor inversión. Esto es, la inversión depende de la estabilidad y del ahorro visión doblemente equivocada que no toma en cuenta factores que actualmente están obstaculizando a la inversión.

La política de estabilización, al basarse en la austeridad presupuestaria y en la contención de los salarios ha jugado un papel recesivo del mercado internacional. Este panorama recesivo constituye uno de los principales estímulos de la inversión extranjera.

La disponibilidad de recursos financieros que tiene como origen el ahorro, es condición necesaria pero no suficiente para que haya inversión productiva.

El funcionamiento de la economía mexicana en los últimos quince años tiene como una de sus características principales la disponibilidad de enormes recursos que no se han canalizado a la inversión productiva. La inversión requiere de estímulos que derivan principalmente de las expectativas de expansión de los mercados realmente accesibles además en México actualmente un proceso generalizado de inversión productiva de las empresas enfrentan otros obstáculos que están fuera del análisis oficial: el sobre endeudamiento, el bajo grado de utilización de la capacidad productiva de muchas de ellas y la concentración de recursos financieros de unas cuantas grandes corporaciones junto con el encarecimiento del crédito y el difícil acceso a los recursos de la mayor parte de las empresas.

En suma ni la estabilización, ni el ahorro conducen necesariamente a aumentar la formación de capital, ni la liberalización y privatización han determinado una mayor productividad.

4. FACTORES ENDOGENOS Y EXOGENOS QUE INFLUYEN EN EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO FINANCIERO, ESPECIALMENTE EN EL MERCADO BURSATIL

Dentro de los factores externos que vienen a ser determinantes y causan una desestabilización en la economía mexicana se encuentra el ahorro extranjero (inversión extranjera).

INVERSION EXTRANJERA

Para lograr entender la evolución del país en cuanto a aspectos económicos es necesario considerar la importancia de la inversión extranjera, ya que desde hace tiempo y bajo diversas interpretaciones, este tema ha sido de vital importancia.

Las necesidades crecientes de inversión, especialmente en una nación en proceso de crecimiento como la nuestra, han requerido poner énfasis en los mecanismos para la generación del ahorro interno y externo. En este último caso, la importancia de los flujos financieros externos radica en su capacidad de proveer los capitales que permitan ampliar la capacidad productiva y empresarial y, a la vez, promover innovaciones tecnológicas y mecanismos comerciales que puedan facilitar la colocación de mercancías nacionales en el mercado extranjero.

La experiencia en materia de inversión extranjera en el Mercado de Valores no es nueva, sin embargo, en los últimos años se ha visto un gran dinamismo muy notable debido fundamentalmente a la utilización de nuevos mecanismos y medidas de desregulación que han permitido su desarrollo.

El hecho más relevante de la historia reciente de la inversión extranjera en bolsa queda ubicado en la expedición del Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, publicada el 16 de mayo de 1989 y la posterior aprobación de la ley que la norma.

En estas disposiciones se planteó la formación de fideicomisos que permiten la inversión extranjera a través de fondos neutros, que ofrecen al extranjero la posibilidad de adquirir acciones anteriormente reservada para los mexicanos.

Como ya se menciona la utilización de nuevos mecanismos para atraer la inversión extranjera a nuestro país ha beneficiado en mucho pero también viene a causar grandes y serios desequilibrios financieros en el desarrollo de la economía puesto que la desregulación de estos capitales da libertad a esta inversión de ser retirados en cualquier momento por lo tanto no alcanzar a lograr su objetivo para los que fueron atraídos, sin embargo la necesidad de los mismos requiere de prestarles mayor atención.

Este tema también ha preocupado a los senadores de los partidos políticos PRD Y PAN a lo que a su vez, el Senador Panista José Angel Conchello expresó que con las caídas que sufre la Bolsa, se demuestra que "el sistema esta mal en el fondo; los precios y la Bolsa de Valores son una gran ficción que esta siendo manejada por la peor ralea que no tienen confianza en México". Ante esta desconfianza y la calidad de una Bolsa extranjera, sacan el dinero de México provocando desequilibrios de los cuales se culpa al gobierno porque se niega a poner límites a los capitales golondrinos.

Sobre el mismo punto, el senador perredista invito a las autoridades a apoyar la propuesta de la oposición y por lo tanto se cree una ley donde se obligue a los inversionistas extranjeros a mantenerse por lo menos un año en los instrumentos financieros que adquieran, y de esta manera en el caso de que precipitadamente vendieran se les aplicaría un impuesto especial para desalentar esos movimientos de carácter especulativos.

A lo anterior el perredista propone que se establezca un encaje legal del 30% sobre el capital extranjero que llegue a México, " lo cual significa que de cada dólar invertido en la Bolsa o empresas extranjeras, 30 centavos se depositen en un fondo especial del Banco de México y no pueda ser sacado del país en momentos de pánico bursátil".

LA TASA DE INTERES

Dentro de la Política Monetaria es el mayor indicador de la cantidad de dinero y durante la mayor parte de su historia ha servido como guía principal para la acción.

La tasa de interés relativamente alta tiende a reducir los prestamos y lo contrario estimula a los precios y gasto.

Se piensa que el mantenimiento de una tasa estable tenga que promover una economía estable y lo malo de esta idea es que aparte de la tasa existen otros factores que contribuyen a cambiar la actividad económica. Suponiendo que los empresarios esperan un retraso en la actividad económica y no invierten entonces se tendra a reducir su tasa de inversión y si la autoridad monetaria desea restablecer la anterior tasa de inversión y la actividad económica anterior, deberá reducir aún más la tasa de interés. En caso de que quiera mantener alta la tasa de interés, contribuiría más a la recesión, ya que esto reduciría aún más la inversión.

Durante la depresión la autoridad monetaria apuntó hacia una disminución en la tasa monetaria de interés, pero se diría que si se hubiera mantenido la oferta de dinero al nivel de 1929. La Gran Depresión hubiera sido una ligera recesión.

De esta manera el mantenimiento de la tasa de interés estable a la vista de una recesión o de una inflación implicaría una política monetaria perversa, mientras que permitir que la tasa de interés se sitúe a su propio nivel implica generalmente una política débil o la ausencia total de una política.

El confundir que la tasa de interés se pueda considerar al precio dinero con los precios ordinarios de bienes es erróneo, por ejemplo en la espiral inflacionaria antes de los 60 el congreso recomendaba que se redujera la tasa de interés a fin de que el precio de dinero no aumentara la inflación de la economía. Pero esta acción habría aumentado mas que reducido la presión inflacionista de la economía. La inflación tiende a elevar la tasa monetaria de interés pero no se puede inferir que reduciendo la tasa de interés se reduzca la inflación.

INFLACION

La inflación es el aumento de los medios de pago o medio circulante, sin respaldo de un incremento equivalente de bienes y servicios en el mercado. En otras palabras, es un aumento de la demanda global (medios de pago o dinero) por arriba de la oferta global (producción de bienes y servicios), que trae como consecuencia el alza general de precios.

Podríamos también definir la inversión como aumento de la demanda, provocado por la creación de nuevo dinero por arriba de la creación de bienes y servicios. Las cantidades de dinero que se emiten por arriba del aumento de la producción son llamadas dinero inflacionario.

En conclusión, todo aumento en cualquier instrumento que haga las veces de medio de pago, y en consecuencia aumente la demanda: moneda, billetes, cuentas de cheque, divisas, etc., producirá el alza de los precios si no existe un aumento equivalente de bienes o servicios que lo respalden. La inflación es un fenómeno monetario, y como en todos los países la cantidad de moneda en circulación esta determinada básicamente por el gobierno, podemos concluir que técnicamente es el gobierno el principal responsable de la inflación.

Consecuencias de la inflación:

1. Destruye paulatinamente la tendencia al ahorro. La inflación achica los ahorros reales.
2. Agranda las diferencias entre los sectores sociales.
3. Distorsiona el cálculo económico e impide a las empresas calcular costos y planear proyectos a largo plazo.
4. Provoca la devaluación de la moneda con relación a la de países con menor inflación.
5. Propicia la fuga de capitales hacia países con mayor estabilidad económica.

De 1946 a 1970 hubo crecimiento económico entre el 6 y 7% anual el cual se sustentaba en un proceso de acumulación de capital, uso de abundante mano de obra barata; promovida por la política de Industrialización de Sustitución de Importaciones y del Modelo de Desarrollo Estabilizador.

A finales de 1950 el movimiento económico convirtió a México en un país "En Vías de Desarrollo" y se enfrentaba al problema de que el ahorro interno no podía ser el elemento financiador del Desarrollo por lo que se penso en acudir al financiamiento externo.

En 1954 de devaluó el peso quedando a \$ 12.50 el dólar y esto tuvo sus pros y sus contras; por una lado se abarataron los productos nacionales de exportación y se detuvo la salida de capitales que había empezado en 1953, se redujo el poder de compra de trabajadores, campesinos y de la sociedad en general.

En 1970 Echeverría creyó conveniente modificar el Modelo de Desarrollo Estabilizador.

Al mantener el gobierno una política de exención por pagos, impuestos, precios bajos en los servicios públicos, el gobierno dependía del crédito interno el que era caro e insuficiente y se empezó a recurrir de manera creciente al endeudamiento externo.

Con el nuevo Modelo Económico se pretendía mantener el crecimiento económico y que se dieran los cambios que garantizaran el Desarrollo Integral del País, que las pequeñas y medianas empresas ampliaran su presencia en el crecimiento de la economía con el fin del predominio de capitales tanto nacionales como transnacionales.

En 1973 el Índice de Precios y Cotizaciones aumentó el 12% debido al estancamiento relativo del campo, fuerte especulación de alimentos y algunos bienes, aumento acelerado de la situación inflacionaria en el exterior, el financiamiento del gasto público que se hizo parcialmente sobre la base de ampliar la oferta monetaria. En 1974 se registro una alta tasa de inflación, en 1975 la inversión privada volvió a descender, la inversión pública aumento en 20% ese incremento hizo crecer el déficit fiscal por lo que se tuvo que recurrir de nuevo al crédito.

Los indicadores mostraban que la economía se complicaba con el crecimiento del desempleo, la inflación y el desequilibrio en la balanza de pagos.

En 1976 el gobierno incremento el gasto público en un pequeño porcentaje, suponiendo que con esta medida se expandiría el gasto privado, pero al contrario se especuló contra el peso, el sistema bancario deja de cumplir su papel de intermediario financiero, aconsejaron a sus clientes comprar dólares, se fugaron capitales y se especuló contra el tipo de cambio, con lo que se restringió más el gasto público, se observo el ambiente una desconfianza de los empresarios al gobierno.

La inflación se experimenta en el ámbito mundial. Una de las presiones internas más importantes fue la oferta de bienes, ya que la saturación de la capacidad instalada de algunas ramas productivas, el retraimiento de la inflación, el errático comportamiento de la producción agrícola, provocando escasez de algunos bienes e insatisfacción de la demanda, con el consiguiente aumento de los precios. A esta escasez se sumaron prácticas de especulación lo cual incidió también en el nivel de precios.

Por otra parte algunas ramas importantes de la industria manufacturera saturaron sus capacidades de producción, lo cual provocó que se constituyeran cuellos de botella para otras actividades económicas.

La deuda externa del sector público se quintuplico, en tanto que la del sector privado también creció.

En septiembre de 1976 la especulación contra el peso había impactado la deuda externa pública, que había aumentado en 37.4% y llegaba casi a los 20,000 millones de dólares, se anunciaba al país que el tipo de cambio fijo del peso frente al dólar se abandonaba y que se dejaría flotar el peso. Se solicitó un crédito al FMI, para apoyar las reservas, se registro la huida de capitales y en medio de esta incertidumbre se publicaron unas declaraciones del presidente que censuraban a los industriales del grupo Monterrey, por lo que se intensificaban los rumores y la fuga de capitales.

El 26 de octubre el Banco de México informo que ya no intervendría para sostener la paridad de 19.90 pesos por dólar por lo que se aumento la confusión entre el público provocó una segunda devaluación que llevo al dólar a cotizarse a \$25.50 peso.

El 22 de noviembre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público comunicaba a la Comisión Nacional de Valores la autorización para que las casas de bolsa operaran

divisas en sus respectivas oficinas, por lo que desaparecía de manera temporal la función reguladores del Banco de México respecto a las fluctuaciones del peso. Estos comunicados y la confusión general hizo que el dólar aumentará de \$ 24.32 a \$28.48 la venta de 24.08 a 28.20 la compra el 30 de noviembre bajo a \$22.50 la venta y \$ 21.50 la compra.

El gobierno de José López Portillo tenía como propósitos fundamentales alentar la inversión, impulsar la modernización del aparato productivo, atenuar la inflación e incrementar el empleo. Se consideraba que para reactivar la economía nacional sería la Alianza para la Producción y el incremento de las exportaciones petroleras ya que nuevos descubrimientos de reservas petroleras y el Programa de la Alianza para la Producción era sobre todo un medio con el que el gobierno reanudaría lazos con el sector empresarial, se apoyaba en un estricto control del gasto público, en exenciones y reducciones de impuestos a la exportación y el aumento de precios a productos básicos.

Para instrumentar metas sucesivas fue el Plan Global de Desarrollo integrada por 22 acciones que suponían la utilización concertada de todos los instrumentos y medios a 1979 y 1980 fueron considerados como los de consolidación del desarrollo de 1980, el crecimiento se mantenía a niveles del 8%, pero la inflación se eleva a 26% y el déficit en cuenta corriente había aumentado, se prosiguió con la liberalización de precios con lo que la inversión privada se elevó considerablemente de 1978 a 1981.

En 1979 se realizaron reformas fiscales que reducían las tasas impositivas para los grupos de menores ingresos, así como una reforma en la estructura de los aranceles. Estas medidas afectaban a pequeñas y medianas empresas.

En 1980 se creó el Impuesto al Valor Agregado. El desequilibrio financiero del Sector Público fue acentuándose con el tiempo. En tanto que el déficit era parcialmente cubierto por préstamos externos.

En verano de 1981, bajaron los precios de los principales productos de exportación empezando por el petróleo.

Al comenzar 1982 la fuga de capitales era incontenible y erosionaba las reservas monetarias a un ritmo alarmante, el 17 de enero, después de cerrarse los bancos se anunció una devaluación.

Después de las elecciones presidenciales de julio, la conversión de pesos y dólares y la fuga de capitales alcanzó niveles muy altos, el 6 de agosto el Banco de México se retiró del mercado cambiario, lo que significó la segunda devaluación formal del peso.

Las condiciones imperantes en 1987 (un alto déficit, inflación mayor a 100%, la renegociación de la deuda y, sobre todo, la caída de la bolsa en Estados Unidos) agudizaron el desplome de la Bolsa de Valores.

Entre 1988-1994 se desplegó plenamente la estrategia de la política gubernamental, que provocó un crecimiento económico moderado, sustentado por un creciente flujo de recursos internacionales (ahorro externo) promovido por la liberación financiera la cual terminó con una de las peores crisis financieras del México moderno. En estos años, los bancos fueron las instituciones que captaron la mayor proporción de los recursos externos, generando un fuerte riesgo cambiario que, conjuntamente con el creciente

saldo negativo de la cuenta corriente provocaron la devaluación de 1994 y la posterior crisis de carteras bancarias vencidas, que sumió a México en una de sus peores crisis a tal grado que hasta la fecha no se han alcanzado niveles adecuados de inversión, producción y salarios.

CRISIS CAMBIARIA

A finales de la década pasada México comprendió un conjunto de reformas económicas cuyo alcance no se ha podido evaluar. Sin embargo, si dotó a México de una nueva imagen en el exterior y de esta forma los mercados financieros internacionales encontraron en la economía mexicana un atractivo centro de inversión financiera, lo que dio lugar a una importante expansión de flujos de capital externo. Esto generó dos efectos colaterales:

1. La sobrevaluación del Tipo de Cambio
2. La distorsión de los patrones comerciales de asignación crediticia.

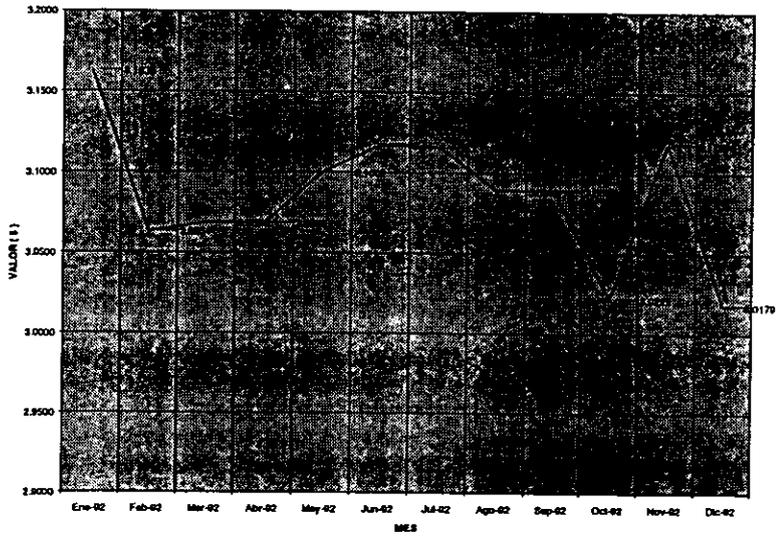
En primer término, la sobrevaluación del Tipo de Cambio impulsó la expansión del déficit en cuenta corriente entre 1990 y 1994. En esas condiciones el financiamiento del desequilibrio externo se hizo cada vez más dependiente de la ininterrumpida afluencia de recursos externos, toda vez que estas permitían saldar la brecha existente entre nivel del ahorro interno y el requerimiento global de financiamiento que hacían posible tal desbalance.

Aunado a lo anterior la amplia disponibilidad de recursos en el mercado exterior generó también profundas diferencias en las políticas de crédito bancario; generando de alguna forma debilitamiento en el sistema financiero en su conjunto.

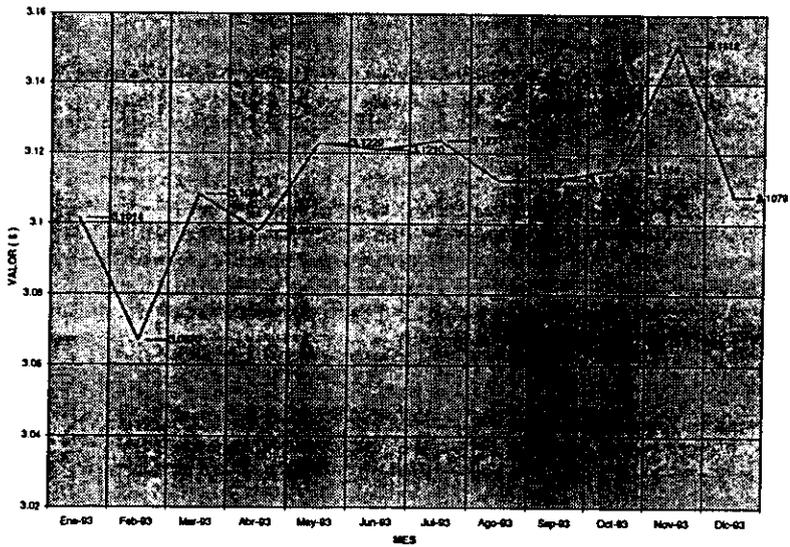
Durante 1994 se generalizaron las expectativas sobre la vulnerabilidad del Sistema Financiero Mexicano y surgieron también severos cuestionamientos sobre la viabilidad del régimen cambiario, en los cuales se preveían restricciones del financiamiento externo.

Sin embargo, la estrategia de mantener inalterada la política cambiaria en un entorno de expectativas adversas sobre su viabilidad, desencadenó una serie interrumpida de ataques especulativos sobre el peso que terminó por drenar las reservas internacionales del Banco de México, precipitando así el colapso del Sistema Cambiario. La abrupta devaluación de diciembre de 1994, provocó un pánico financiero que multiplicó la inestabilidad de los mercados financieros y dio paso a la más profunda crisis económica que México haya protagonizado en el último medio siglo.

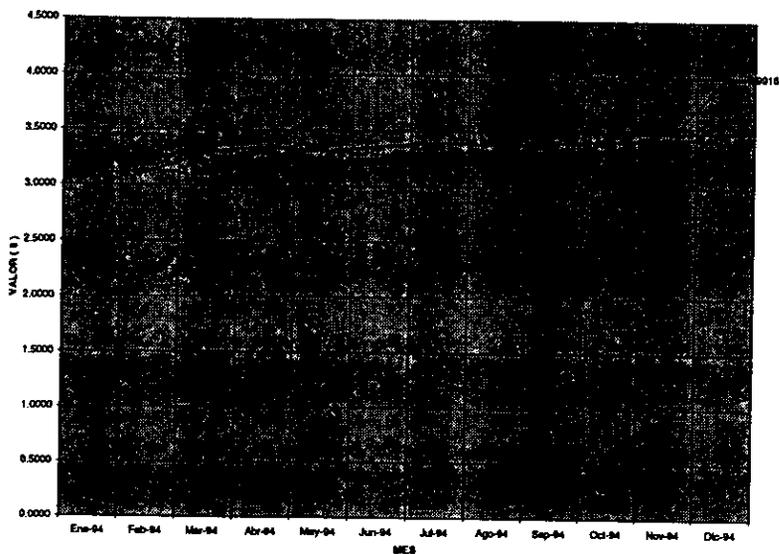
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1992



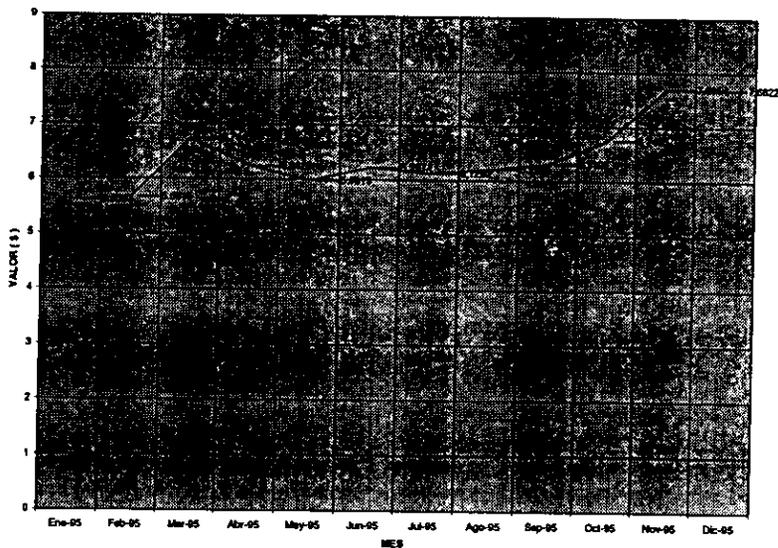
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1993



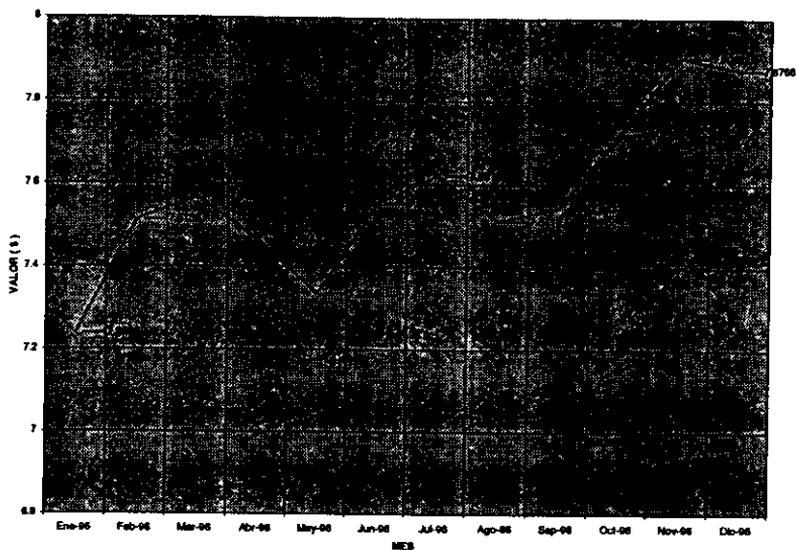
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1994



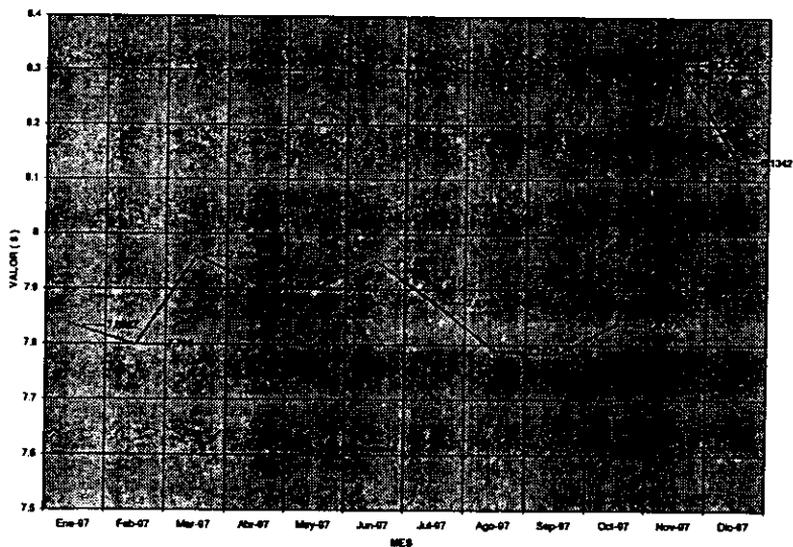
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1995



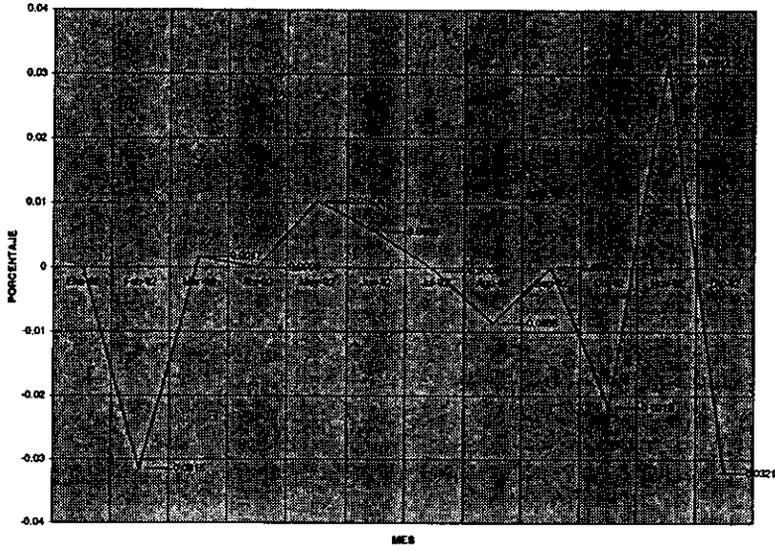
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1996



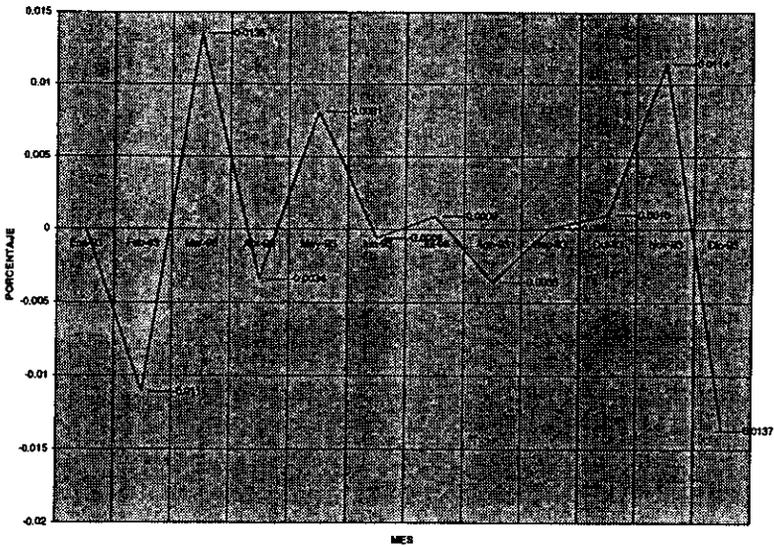
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN 1997



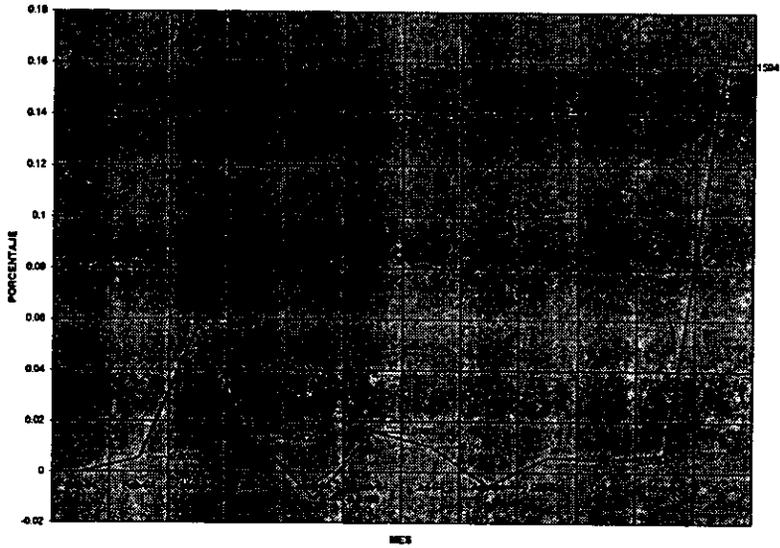
INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T. C. EN 1992



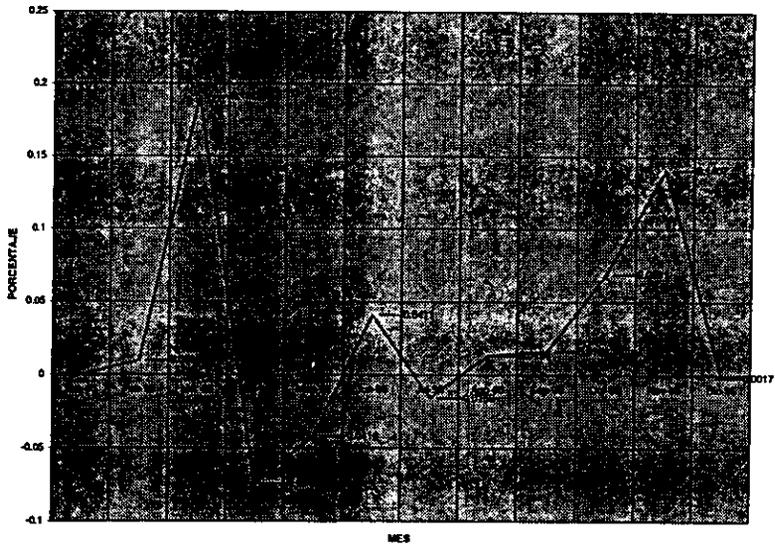
INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T.C. EN 1993



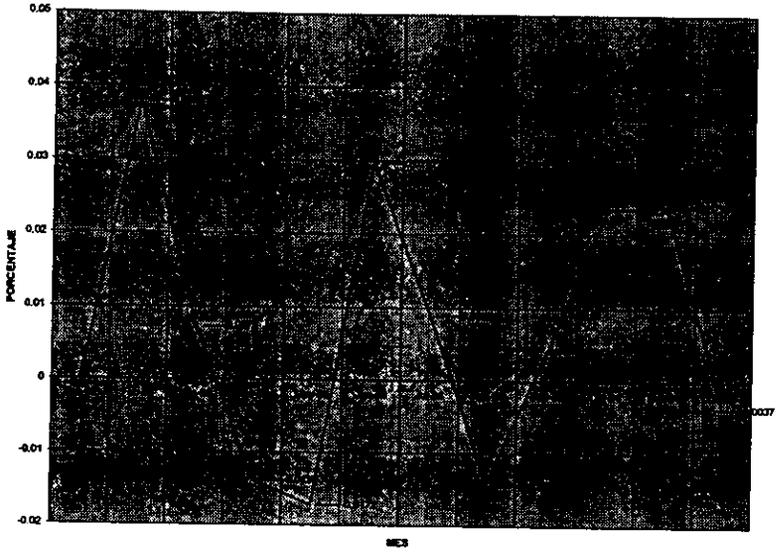
INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T.C. EN 1994



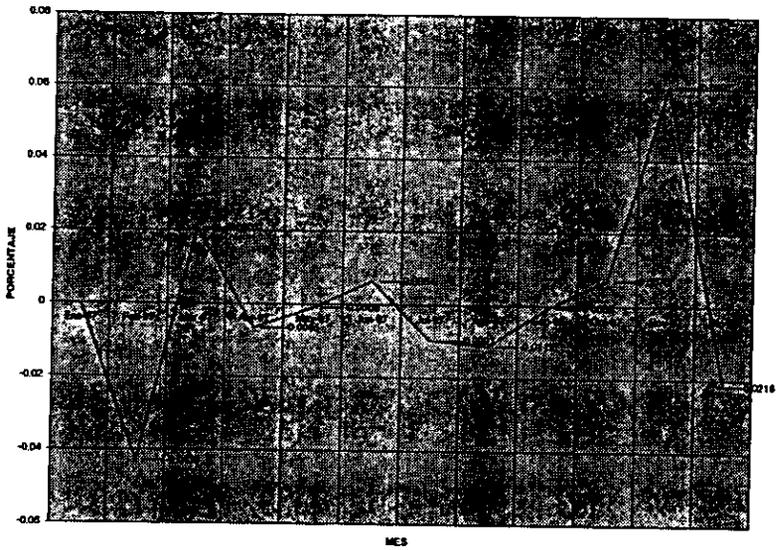
INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T.C. EN 1995



INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T.C. EN 1996



INCREMENTOS Y DECREMENTOS DEL T.C. EN 1997



ATAQUE ESPECULATIVO

Se dice que todo régimen cambiario se encuentra periódicamente sujeto a procesos de especulación monetaria, pero la ejecución coordinada de políticas fiscales, monetarias y comerciales, puede influir de manera determinante en la evolución del régimen cambiario en el largo plazo y al mismo tiempo reducir los márgenes de vulnerabilidad a los que un sistema cambiario pueda estar sujeto.

La coordinación de políticas adquiere especial interés en virtud de que el desencadenamiento de ataques especulativos es una consecuencia directa de la generalización de las expectativas sobre la existencia de una flagrante inconsistencia entre la regla cambiaria vigente y la baja que le da sustento real.

La teoría de ataques especulativos y de crisis cambiaria se han desarrollado en varias vertientes pero el planteamiento teórico general de este tipo de modelos es coincidente en los siguientes aspectos

1. Todo exceso de creación de dinero interno sobre los requerimientos de su demanda real, genera una pérdida gradual de reservas internacionales de un ritmo proporcional a la tasa de expansión del crédito interno.
2. Siempre existe un mínimo de reservas internacionales que el Banco Central fija como próximo premisible para continuar defendiendo un régimen cambiario.
3. La elasticidad de la demanda de dinero ante fluctuaciones en los tipos de interés define la magnitud de los impactos que se generan sobre el nivel de reservas internacionales. Así, una alta elasticidad y una significativa participación del crédito interno dentro del volumen de acervo monetario, se convierten en los principales factores que determinan la rapidez y profundidad en lo que se suscita la crisis cambiaria.

Los últimos desarrollos en estos modelos introducen el concepto de incertidumbre a través de planear un comportamiento aleatorio en la evolución intertemporal del nivel central de reservas y la tasa de crecimiento del crédito interno.

5. COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE 1992 A 1997.

Si bien es cierto que en la actualidad en la economía mexicana el tipo de cambio se ha convertido en uno de los puntos más importantes de debate y análisis económico orientadas a encontrar las causas y consecuencias de sus fluctuaciones y así, poder simular y proyectar su comportamiento futuro.

Pero en los últimos años las variaciones de su comportamiento también se han debido a los hechos suscitados que han dejado huellas muy marcadas en el país.

A inicios de 1994 el levantamiento armado en el sur del país (Chiapas), del llamado Ejército Zapatista de Liberación Nacional (EZLN) exigía al gobierno de la república una mayor atención a las condiciones de vida. Este hecho llama la atención a los grandes empresarios e inversionistas poniéndolos en alerta para la salvaguarda de sus inversiones, sin embargo como podemos observar en la gráfica de ese año se puede apreciar una estabilidad en el tipo de cambio debido a la actuación oportuna del gobierno para manejar este conflicto.

Posteriormente en marzo de este mismo año el asesinato al candidato por la presidencia del Partido Revolucionario Institucional el Lic. Luis Donald Colosio Murrieta, vino a marcar un alza en el tipo de cambio y el retiro de grandes montos de capital en la Bolsa de Valores, pues la incertidumbre ante el acontecimiento hizo dudar a los inversionistas de lo que pudiera pasar; Por esa misma situación la Bolsa Mexicana de Valores se vio obligada a cerrar sus instalaciones para evitar una desestabilización.

Dos meses después el asesinato del Cardenal José Posadas Ocampo en la ciudad de Guadalajara no tuvo gran repercusión en la fluctuación cambiaria ya que el gobierno no le tomó tanta importancia y por lo tanto garantizó tranquilidad en los inversionistas ante este acontecimiento.

Más adelante en septiembre del mismo año, asesinan al ex-gobernador de Guerrero el Lic. José Francisco Ruíz Massieu. Hecho que tampoco repercutió en el tipo de cambio.

En términos generales las variables que reflejan el tipo de cambio en este año a pesar de los acontecimientos vividos, no fueron de mucha relevancia pues, se habían celebrado recientemente la firma del Tratado de Libre Comercio. Lo que significó una garantía para los inversionistas.

Al cierre de este año el tipo de cambio refleja un incremento considerable, pero fue para enero de 1995 cuando se da un desplome considerable de nuestra moneda, Y, lo peor de la crisis estaba por llegar; pues el tipo de cambio pasa de 3.75 a 7.00 por dólar. Hecho que se hizo sentir desde diciembre de 1994, después de haberse realizado el cambio del Poder Ejecutivo.

Durante el resto del año de 1996 y parte de 1997 las variaciones que se reflejan en el tipo de cambio son síntomas de los análisis, estudios y estrategias que realizaban las autoridades para controlar el desplome de la moneda y la crisis financiera en el país.

Sin embargo cuando la crisis se sentía controlada, el tipo de cambio estable y las inversiones en la bolsa incrementaban; en junio de 1997 en las elecciones para el gobernador del Distrito Federal se percibe una baja en el tipo de cambio pero, no tardo en darse otro movimiento que causo estragos en la mayoría de los mercados financieros mundiales, este acontecimiento se suscitó el 23 de octubre de 1997 conocido como "El Efecto Dragón".

Realmente este hecho crea un ambiente de desconfianza en todas las naciones para los inversionistas lo que provocó un retiro de sus capitales.

En México como se aprecia en la gráfica de 1997; apenas sé esta recuperando de la gran crisis financiera y la devaluación del peso vino a dar otro gran golpe que causo una alza muy representativa en el tipo de cambio, con lo que se agravó la situación económica en que se encontraba el país.

Este último acontecimiento a la fecha sigue causando serios problemas financieros en los países en desarrollo y a la vez repercutiendo en favor de algunos por ser considerados como economías emergentes.

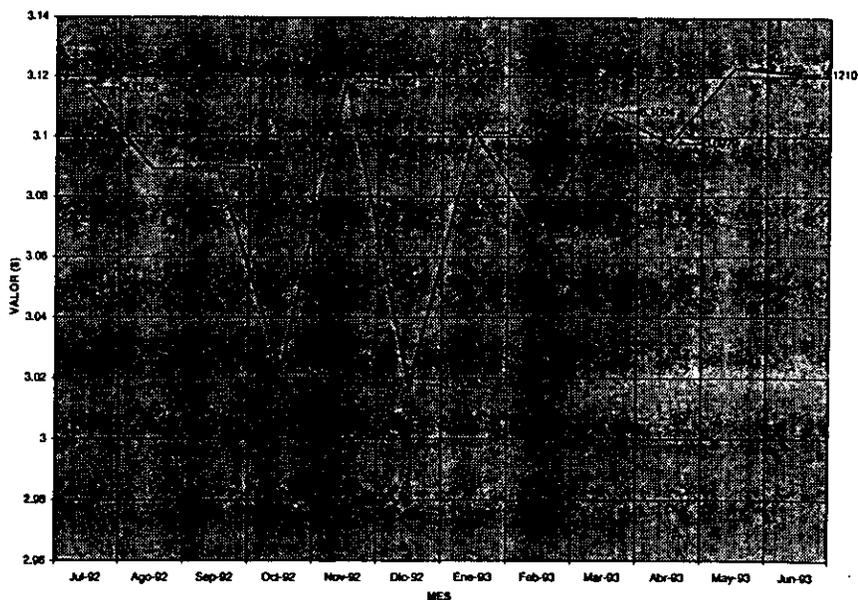
Estos hechos marcan con precisión que en México tanto factores internos y externos afectan la economía financiera pues aun hechos sin importancia o relevantes hacen tambalear la paridad cambiaria.

El principal indicador bursátil de las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores, durante el primer semestre de 1997 registró gran incremento lo cual es de mucha relevancia en toda la historia de la operatividad del mismo.

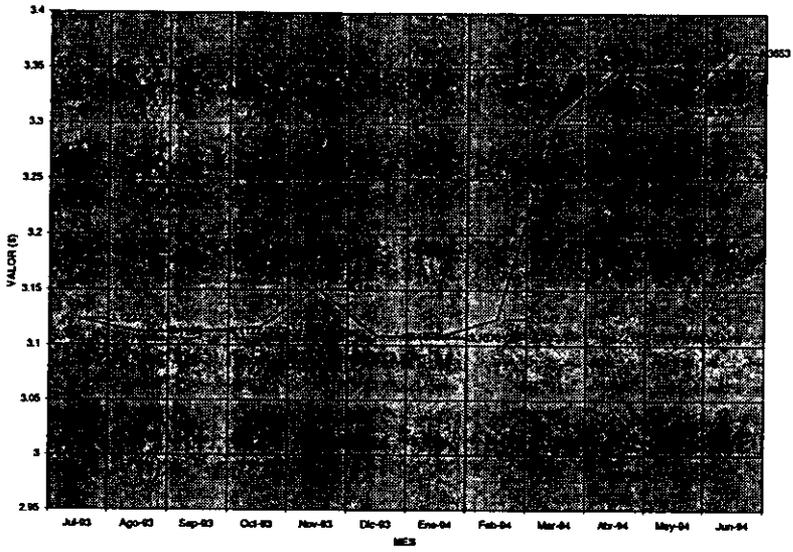
Algunas de las causas podrían ser que México es considerado, como uno de las primeras economías emergentes lo que dio grandes entradas de ahorro externo; esto lo podemos apreciar en la gráfica en el mes de julio, donde se da la primera cima del indicador, posteriormente después de las elecciones a gobernador del Distrito Federal se refleja una baja debido a los resultados obtenidos.

Sin embargo se da otra alza en el mes de septiembre alcanzando un máximo de 5,321.50 unidades pero, el acontecimiento en el bloque asiático vino a dar una baja muy marcada en el indicador bursátil, hecho que se mejoro en los próximos meses ya que al ser una economía emergente los inversionistas se encontraban en nuestro país tasas de interés muy favorables.

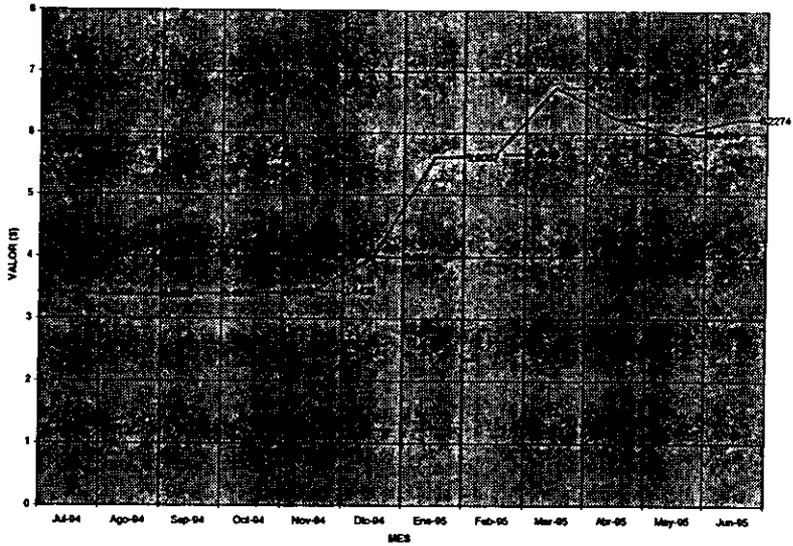
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE JUL-92 A JUN-93



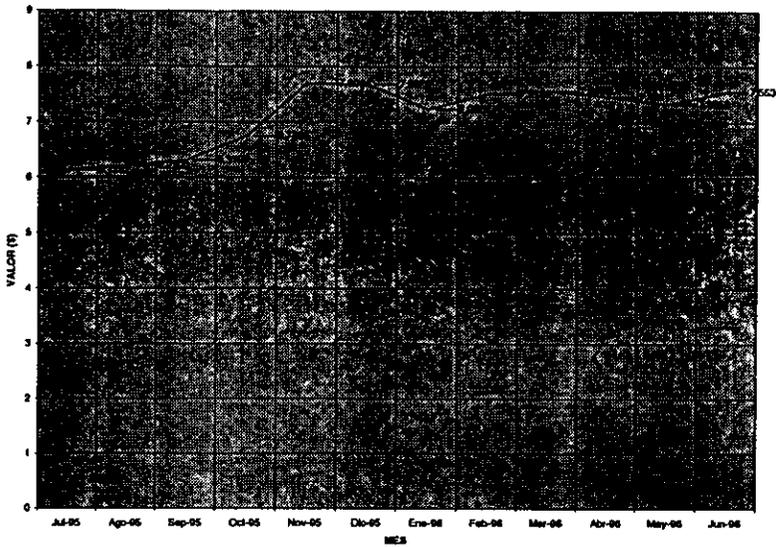
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE JUL-93 A JUN-94



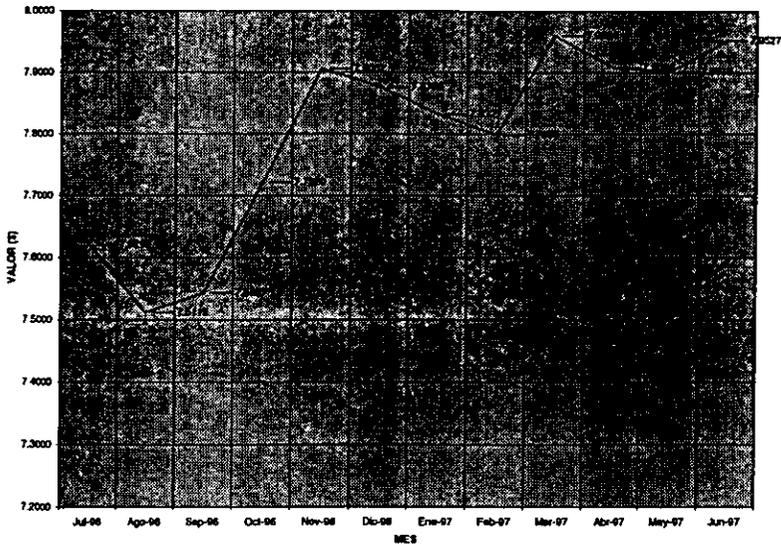
COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE JUL-94 A JUN-95



COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE JUL-95 A JUN-96



COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO DE JUL-96 A JUN-97



CAPITULO IV LA DEBILIDAD DEL MERCADO BURSATIL

1. FACTORES EXTERNOS QUE AFECTAN AL MERCADO

1.1 PRECIOS INTERNACIONALES

En un esfuerzo por promover confianza y estabilidad al Sistema Monetario Internacional en los años posteriores de esta guerra en 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, hubo una conferencia y de ella nació el Fondo Monetario Internacional y los países miembros acordaron mantener determinadas tasas de intercambio como todas las demás divisas. Esto deberán cumplirse a base de comprar o vender su propia moneda en el mercado extranjero siempre que la tasa de intercambio variara respecto a la paridad de 1, o bien haciendo que sus monedas fuesen convertibles en oro o cualquier otro activo de reserva a petición de otro país miembro o de una institución oficial. Lo que ocurrió fue que los demás países fuera de los Estados Unidos intentaron mantener una paridad entre el dólar y el oro u otros activos relacionados con el oro a base de ofrecer la venta de oro a compradores cualificadores a un precio fijo de 35 dólares la onza.

El Fondo Monetario Internacional permite a los países miembros alterar los precios de sus monedas en términos de oro (y otras divisas) en caso de que sufran durante un período prolongado en su balanza de pagos (sí un país tuviera un déficit permanente en su balanza de pagos será fácil que devaluara su moneda) (devaluar significa que un país aumente el precio de oro con respecto a su moneda). Esta devaluación reduce la oferta de importaciones al país, al mismo tiempo que aumenta la demanda de exportaciones y a su vez esta aumenta la cantidad demandada en moneda en el mercado extranjero, aumentando al mismo tiempo la cantidad ofrecida para acercar la balanza de pagos hacia el equilibrio.

Ocasionalmente un país revalúa su moneda con respecto al oro y a las demás divisas y esto produce un efecto opuesto a la devaluación ya que disminuye la demanda de exportaciones al país y aumenta la oferta de sus productos de importación.

1.2 EL TIPO DE CAMBIO

En términos generales podemos decir que el tipo de cambio es el precio o la razón del cambio de un país con relación a la moneda de otro. En este sentido, entendemos que el tipo de cambio es una especie de precio relativo entre diferentes monedas y, como tal, esta sujeta a la dinámica del mercado de divisas.

La divisa (básicamente la norteamericana) y el valor que adquiere al convertirse en activo monetario nacional a través del tipo de cambio, se constituye en una mercancía sui generis, a medida que es un activo muy sensible a aspectos psicológicos y del intercambio con el exterior, además de que cumple funciones de depósito de valor, medio de pago interno y con el exterior unidad de cuenta y patrón de pagos diferidos.

Las teorías tradicionales de los tipos de cambio le dan prioridad a los factores reales de largo plazo, concretados principalmente en el saldo de la balanza comercial y en los precios relativos y tienden a despreciar los factores financieros y monetarios a corto plazo, los cuales están muy relacionados con las variaciones en la cuenta de capitales.

Por su parte, las teorías modernas se basan exactamente en lo contrario, ya que establecen que los movimientos en la paridad cambiaría principalmente se producen en función de las alteraciones en los agregados monetarios; es decir en el exceso de oferta monetaria, y en la tasa de sustituciones de los distintos tipos de activos financieros nacionales e internacionales, que dependen, entre otros factores, del grado de liquidez, las leyes fiscales y el riesgo.

La importancia del nivel que guarda el tipo de cambio nominal y real se centra básicamente en que el único elemento que protege a la producción interna, contiene las importaciones y, por tanto, evitar caer nuevamente en un desequilibrio comercial, lo que aunado a las fuertes transferencias por pagos de la deuda externa en los próximos años llevaría al desencadenamiento de una crisis de balanza de pagos.

En este contexto, el valor futuro que adquiera (o que se estime vaya a adquirir) el tipo de cambio se vuelve fundamental en la determinación de los costos y beneficios de la situación individual de los agentes económicos y sus países.

Para lo anterior hay que tomar en cuenta dos aspectos muy importantes, el primero tiene que ver con el periodo o con la observación que se tome como base de análisis. Así, no es lo mismo tomar un mes o un año en el que el tipo de cambio real se encontraba a niveles históricos muy altos ya que el comportamiento de los meses o las observaciones anteriores y posteriores darán cuenta de elevados márgenes de sobrevaluación y lo contrario ocurre si se considera como observación base un momento en el que el tipo de cambio se encontraba a niveles muy bajos. El segundo factor crucial que debe considerarse al emplear este análisis es el índice de precios que se tome, ya que por lo general no es similar la evolución de los diversos índices de precios (consumidor, mayoreo y productor).

Cuando el tipo de cambio esta sobrevaluado significa que la economía pierde competitividad con el exterior, ya que por esta vía se están abaratando las importaciones respecto de la producción interna y también se están encareciendo las exportaciones.

Así la sobrevaluación cambiaría afecta crucialmente a la estructura productiva y a los servicios turísticos, disminuyendo de esta manera la producción, el empleo y, por consiguiente los ingresos fiscales.

Por lo tanto los procesos de sobrevaluación tienden a plasmarse en crisis fiscales y de balanza de pagos que desencadenan fuertes expectativas perversas en donde los agentes económicos anticipan correcciones cambiarias, por lo que desatan practicas especulativas en los mercados de dinero y con divisas.

Esto presiona fuertemente al alza las tasas de interés domesticas con los consecuentes efectos recesivos. Lo que obliga al gobierno a utilizar sus reservas de divisas o recurrir a prestamos externos para mantener estable la paridad nominal.

1.3 MOVIMIENTOS DE CAPITAL

Los mercados financieros en general y los capitales en particular, afrontan un cambio rápido y continuo. A menudo parece que la única constante en el área de servicios financieros es la aceleración permanente de la transformación.

Principalmente los países desarrollados han experimentado profundos cambios estructurales en los últimos años lo que aumenta gradualmente la competencia en la provisión de servicios financieros. Y aunque el progreso ha sido desigual, su impacto ha sido y seguirá siendo extensivo, pues repercute en las economías de los países subdesarrollados entre tales cambios destaca principalmente el movimiento de capital.

El flujo de fondos de todo sistema financiero puede ser directo o indirecto, mediante el uso de intermediarios. La importancia relativa de cada método dentro del Sistema Financiero varía entre los países y cambia a través del tiempo, debido a la acción de factores tales como las reglas de regulación e intervención, la política impositiva, el nivel de desarrollo y la estructura económica. Por ejemplo, los países subdesarrollados y en particular México, carecen de un mercado de capitales eficiente y por lo tanto recurren en gran medida a los intermediarios financieros, en particular a los bancos. Debido al papel primordial de la banca y a la ausencia de mercados financieros alternativos, así como al ambiente de alto riesgo con que opera, suele ser muy alto el nivel de regularización.

En contraparte con los países más desarrollados teniendo estas condiciones tecnológicas y económicas más favorables se prestan para el desarrollo de los mercados de capital. Además, las restricciones reguladoras impuestas a intermediarios (la banca) inhiben su capacidad para competir con el financiamiento directo.

De tal manera que los países subdesarrollados en este caso México tienen que usar intermediarios con la finalidad de allegarse de capital, pagando a veces un alto riesgo que se traduce en costo.

El mercado de capital y los servicios de financiamiento sé esta volviendo cada vez más global, y las fronteras nacionales, están desempeñando un papel siempre decreciente.

Los sistemas bancarios nacionales se han visto expuestos a la competencia de los bancos extranjeros, al mismo tiempo que les permite competir en los mercados extranjeros e internacionales (y a veces se ven obligados a hacerlo por las presiones de la competencia).

La desregulación ha sido una causa y un resultado de la globalización de los mercados financieros. A menudo se ha desmantelado la regulación protectora para estimular la competencia en la provisión de servicios financieros como parte de un movimiento más general hacia una competencia más libre, esto ha requerido con frecuencia una desregulación más profunda para permitir que los bancos sobrevivan y compitan en los mercados que están surgiendo.

El desarrollo de mercados globales, ha incrementado la necesidad de una coordinación internacional de las políticas reguladoras y la convergencia de su contenido y ejecución. Esto ha significado, cada vez en mayor medida la supervisión del nivel del riesgo en

general con que se mueve el capital, y al mismo tiempo que se minimiza su interferencia operativa en esa actividad.

Además las tendencias y los desarrollos actuales en los mercados financieros ponen en tela de duda la continuación de la expansión de los movimientos de capital internacional.

La liberalización comercial y financiera ha aumentado la integración de los mercados de bienes y los mercados financieros, incrementando la frontera de influencia de las grandes empresas y del capital financiero internacional. Sus activos reales y financieros adquieren mayor interconexión e interdependencia, por lo que es esencial la compatibilización de las políticas económicas de los diferentes países en que operan para poder salvaguardar sus intereses. El gran capital y las instituciones financieras internacionales ejercen presión para que se establezcan y compatibilicen las políticas monetarias, fiscales y financieras para que se aseguren la estabilidad de los mercados y, sobre todo la valorización del capital financiero internacional. Es por ello que predominan las políticas de liberalización financiera, la autonomía de los bancos centrales, la estabilidad monetaria cambiaria, los ajustes fiscales y las tasas de interés atractivas.

Tales políticas han acentuado la subordinación de los mercados nacionales de los países subdesarrollados al mercado mundial, como resultado de la débil posición competitiva que ocupan, lo que se traduce en déficit externos crecientes.

Ello reduce sus grados de libertad para diseñar su política económica y para reestructurar sus economías, debido a que tienen que crear condiciones de atracción al capital financiero para cubrir el déficit externo.

Al tener que estabilizar la moneda y el tipo de cambio nominal, se renuncia al uso expansivo del gasto público y del crédito, pues tiene que asegurar el ajuste fiscal y del sector externo y disminuir las presiones sobre precios y el tipo de cambio.

Se sacrifica también la autonomía de las políticas industrial, comercial, fiscal y crediticia para permitir la liberalización comercial y financiera

La liberalización económica y la estabilidad monetaria intercambiaría han representado un alto costo en la economía como:

Mayores problemas del sector externo, lo que demanda más requerimientos de entrada de capitales y obliga a mantener la política en favor del capital financiero, el cual es de corto plazo. Su entrada deprecia la moneda nacional, por lo que se ahonda los problemas de acumulación y del sector externo, configurando un círculo vicioso.

Menores efectos multiplicadores de la demanda e inversión, lo que afecta el crecimiento del ingreso, así como los depósitos bancarios, las condiciones de pago de las obligaciones financieras y el ahorro interno.

Los problemas de inestabilidad y vulnerabilidad que se derivan del sistema actual y la incapacidad de los países desarrollados y de las instituciones financieras internacionales de intervenir permanentemente como garantes de última instancia para evitar crisis recurrentes en nuestros países, hacen necesario replantear nuestra inserción en el proceso de globalización y reglamentar los mercados financieros internacionales antes de que se manifieste una crisis de grandes proporciones en el país.

Para resolver Los problemas que originan la integración financiera de la economía mundial. Se necesita replantear el modo de operar la economía mundial. Se deben instrumentar medidas sensatas antes de que siga acentuándose la vulnerabilidad e incertidumbre de las economías.

Unas de las medidas para encarar la restricción externa (déficit de cuenta corriente) y para recuperar el uso de las políticas económicas sería:

Replantear la apertura externa y regular los mercados financieros para disminuir las presiones de importaciones y las acciones especulativas que desquician la balanza de pagos, la moneda y el sector financiero, la regulación del sector externo y la direccionalidad del crédito en favor de la producción.

Establecer medidas estrictas de control y regulación de los mercados de dinero, financieros y de capital, a fin de evitar prácticas especulativas que desquicien a las economías más débiles, los grandes flujos de capital no pueden ser regulados con políticas impositivas, sino que se requieren medidas de control para evitar la inestabilidad de los mercados financieros de la economía.

La regulación del comercio exterior y de los mercados financieros no puede ser alcanzada por un país por si solo, se requiere de una integración latinoamericana para configurar la fuerza necesaria, y negociar en mejores términos con los países desarrollados nuestra inserción en la globalización.

Creemos que los movimientos de capital internacional se enfrenarán e incluso declinarán, al mismo tiempo que ocurrirán cambios básicos en su naturaleza y se transformará su papel en el sistema financiero.

1.4 LA DESREGULACION FINANCIERA.

La desregulación financiera mundial, ha dado lugar a un acuerdo respecto a un mecanismo de transmisión de la política monetaria. Dicho acuerdo tiene que ver con el impacto que se trasmite a través de las variaciones de las tasas de interés nominal que afectan al tipo de cambio y de ahí a los precios.

La desregulación financiera a traído consigo un crecimiento de la liquidez mundial en exceso de las necesidades del comercio mundial, que se traduce en grandes y violentos movimientos internacionales de capital especulativo, los cuales se han convertido en la causa más importante de desequilibrio de balanza de pagos.

Esto ha obligado a los gobiernos a priorizar el equilibrio de la balanza de capitales, mediante políticas monetarias que mantienen altas tasas de interés, a costa de deterioro en la competitividad de sus exportaciones.

Los flujos internacionales de capital dependen de variables que escapan del control de las autoridades monetarias de los países como son las políticas de las naciones con independencia fiscal, el grado de solvencia de los intermediarios financieros internacionales y su estado de confianza.

Los indicadores macroeconómicos fundamentales sanos no son condición suficiente para atraer los flujos de capital externo en periodos de astringencia crediticia interna; ni tampoco son condición necesaria para recibirlos en periodo de auge en los euromercados.

Durante las dos últimas décadas, México ha tratado de aprovechar las condiciones favorables de los mercados internacionales de capital para crecer, procurando mantener estabilidad en precios internos. La rapidez del gasto interno respecto a las tasas de interés ha permitido remunerar con altos rendimientos a los ahorradores foráneos, y atraer abundantes recursos financieros externos para complementar el ahorro interno en periodos de expansión de la liquidez mundial.

Desgraciadamente esta política conlleva a una sobrevaluación del Tratado del Libre Comercio y el posible deterioro de la cuenta corriente, que preparan el camino para un ataque especulativo contra la moneda. Este ataque suele presentarse en cuanto se endurecen las condiciones en el mercado internacional del dinero, y el país encuentra los primeros problemas para refinanciar sus créditos a corto plazo.

Este tipo de experiencias dolorosas, en México, ha dejado dos enseñanzas importantes que conviene tener presente en el diseño de una estrategia de política económica alternativa

- A. No debe permitirse la sobrevaluación de la moneda en aras de un objetivo inamovible de estabilidad de precios internos.
- B. Que los flujos especulativos de capital, que hoy vienen y mañana se van en busca de una más rápida valorización no determinan el tipo de cambio de una moneda.

Una política monetaria buscará estabilizar el tipo de cambio real, renunciar al uso del financiamiento externo para anclar el tipo de cambio nominal y por último tolerar los ajustes de precios internos necesarios para sostener un sistema bancario solvente.

La estabilidad del tipo de cambio real trae consigo la reducción de tasas de interés con el exterior y su volatilidad además de disminuir el riesgo cambiario.

La generación en exceso de liquidez interna obliga a los gobiernos a seguir una política proteccionista a través de la colocación de deuda interna por encima de sus necesidades presupuestales y a elevados intereses.

El compromiso de la política fiscal con la estabilización del sector externo no solo compromete la soberanía nacional es como más abierta a un sistema financiero internacional desregulado, sino que dificulta en forma apreciable las potencialidades de la política fiscal para lograr objetivos de crecimiento interno y solvencia del sistema financiero.

En México, el gobierno federal ha seguido una política de subsidio a la acumulación de reservas internacionales actuando como "prestatarío" de última instancia cuando el Banco de México ha juzgado necesario elevar las tasas de interés, el gobierno ha colocado mayores volúmenes de deuda interna a tasas de rendimiento elevadas.

La estructura oligopólitica del Mercado Bancario Mexicano explica la protección a la reserva internacional que recibe el Banco Central.

En un Mercado Bancario competitivo las diferenciales de interés de instrumento financiero de ahorro a igual plazo reflejan el grado de riesgo de los emisores. No obstante este sector bancario fue el más beneficiado con la desregulación financiera ya que pudo expandir el crédito sin más límite que prudencia (o imprudencia) bancaria; sin embargo no contribuyó a atraer recursos externos mediante el pago de tasa de interés.

2. LA GLOBALIZACION Y EL MODELO NEOLIBERAL.

LOS PRINCIPALES CONCEPTOS Y POSTURAS DEL PENSAMIENTO NEOLIBERAL.

El pensamiento económico del siglo XX registra una constelación de revoluciones.

La primera de ellas, la "revolución Keynesiana" fue un movimiento iconoclasta, esencialmente la cristalización por parte de Keynes, encaminado en los años veinte y treinta a suministrar un enfoque alternativo al paradigma macroeconómico marshalliano, a la teoría del equilibrio general de Walras, a la teoría del capital y de la tasa de interés de la escuela austríaca y a la teoría cuantitativa del dinero.

La segunda fue la "revolución monetarista" (m. Friedman, P. Cagan, K. Brunner, A. J. Schwartz y D. Meiselman) y tuvo lugar en las décadas de los años cincuenta y sesenta también se efectuó un intenso debate entre Keynesianos y monetaristas; su programa de investigación científica contiene en general tres partes: i) la reformulación de la teoría cuantitativa del dinero que postula una función de demanda de dinero estable y una teoría monetaria de la inflación e hiperinflación ii) el análisis de la curva de Phillips con expectativas adaptaban o miopes acerca de la inflación futura y iii) el enfoque monetario de la teoría de la balanza de pagos y de la determinación del tipo de cambio. Si bien el monetarismo pretendió enmendar a Keynes respecto del análisis del papel de la cantidad de dinero en la demanda agregada y en la inflación, así como respecto de las "virtudes" estabilizadoras de un régimen de tipo de cambio de flotación libre, la inflación de los años sesenta asociada al crecimiento de posguerra, a la crisis del dólar y al financiamiento de la guerra de VietNam - y la estanflación, la volatilidad financiera y la inestabilidad cambiaría de los sesenta, por un lado, y "las inconsistencias" del análisis monetarista y Kenesiano, por otro, abonaron el terreno para el surgimiento de un nuevo paradigma: La nueva macroeconomía clásica.

Así la siguiente fue la revolución de expectativas nacionales Lucas, cuyo programa de investigación incluye, y) la hipótesis de expectativas nacionales (HER) por parte de los agentes económicos ii) la hipótesis del equilibrio general Walrasiano en donde los mercados despejan continuamente y iii) un análisis de la oferta, presuntamente ausente en las tradiciones macroeconómicas previas, el ascenso teórico de la NMC comienza con Lucas y Rapping (1969) y se despliega en los años setenta y ochenta, década en esta última que también ocurrió el llamado "experimento de expectativas nacionales" en la economía mundial (desregulación económica y liberalización financiera, episodios de consolidación fiscal ofertistas, cambio estructurales el régimen de política monetaria de los bancos centrales, deflación, flexibilización de los mercados de trabajo y privatización de activos gubernamentales).

En países como México este pensamiento apenas comienza a difundirse masivamente. En forma resumida y considerando particularmente a **Friedrich August Van Hayek** y **Milton Friedman**, el pensamiento neoliberal se destaca por.

1. La ciencia social debe desligarse de la historia y de experiencias históricas como la justicia de esta índole, y cualquier tipo de planeación económica y social. Ante el problema de información imperfecta y el desconocimiento de la realidad, cualquier pretensión de planear o construir otro tipo de sociedad resulta utópico, inútil y peligroso para el orden social existente y la misma ciencia.
2. La evolución cultural o darwinismo social se basa en la convicción de que el proceso histórico es un proceso de evolución selectiva, de sobrevivencia de los individuos; es decir, se trata de un proceso de competencia desde las sociedades más primitivas.
3. El pensamiento neoliberal parte de la libertad de los individuos y de su propiedad privada, los cuales mediante las reglas otorgadas por la competencia, forman a las respectivas sociedades. El "orden espontáneo" en las sociedades, condición y resultado de la libre competencia, beneficia a los individuos y se contrapone a la "sociedad totalitaria" o cualquier tipo de sociedad planificada. Por otro lado, el autoritarismo no limita la libertad económica, que son fundamentalmente capitalistas y estructuras políticas que no son libres.
4. El mercado es la principal institución económica social y política del pensamiento neoliberal. En éste los individuos se enfrentan a los precios como señales de mercado que reflejan las reglas de juego sociales y económicas. El mercado, por definición es una utopía tiene la información imperfecta; sin embargo, el otro extremo del mercado es el caos y la planificación perfecta que no permiten la evolución cultural mencionada. También los precios se convierten en una utopía, el precio matemático depende tantos eventos específicos, que nunca será conocido por un ser humano, sino sólo por Dios.
5. Desde esta perspectiva, el pensamiento neoliberal, además de justificador del status quo y de no considerar ni el tiempo ni el espacio en el desarrollo de los individuos y sociedades, se convierte en un pensamiento polarizador; el mercado o las economías planificadas, el capitalismo o el socialismo, la libertad de los individuos o el caos. Esta visión dogmática, antiutópica y extremadamente violenta es una respuesta tanto al Marxismo-Leninismo como a diferentes propuestas socialistas formuladas durante el siglo XX y después de la Segunda Guerra Mundial y, explícitamente como respuesta al Keynesianismo y al Estado benefactor. Así, se propone, entre otras cosas un Estado minimalista, la instauración de los mecanismos de mercado a todos los niveles y, como condición básica, la propiedad privada y el libre comercio sin barreras y ningún tipo de restricciones.

Con el inicio de la década de los ochenta el neoliberalismo cobra nueva fuerza y vigor. Esto se debe por un lado, a la crisis del keynesianismo y del Estado y también a la crisis de la deuda externa y de la sustitución de las importaciones en Latinoamérica y en otras latitudes, las cuales permiten una creciente injerencia de compañías internacionales.

Esta nueva corriente se caracteriza por su reduccionismo económico y primitivismo, incluso desde la perspectiva de la teoría neoclásica. Con fundamento en las propuestas de la "industrialización orientada hacia las exportaciones", como única forma de integración al mercado mundial para las naciones periféricas se señala que las naciones y sus respectivas economías requieren un instrumental macroeconómico, una reorientación de sus economías para fomentar a sus correspondientes sectores privados y una generalizada liberalización en todos sus mercados. Esta nueva forma del neoliberalismo denominada la "estrategia de la liberalización" pudiera sintetizarse de la siguiente forma:

1. El mercado mundial y la globalización como únicos marcos de referencia..
2. La implantación de un Estado minimalista.
3. El control de la inflación como requisito necesario para el desarrollo económico.
4. La reducción del déficit fiscal como condición para el desarrollo económico.
5. El sector privado como motor del desarrollo económico.
6. La orientación hacia las exportaciones del aparato productivo.
7. La privatización como fuente de recursos
8. El libre comercio como única forma de alcanzar el máximo bienestar

Tal estrategia de la liberalización y a diferencia del neoliberalismo implantado en Latinoamérica, particularmente en el Cono del Sur en las décadas de los sesenta y setenta destaca por un dogmatismo menos violento en cuanto a su postura política, pero con un alto grado de dogmatismo económico y la pretensión de institucionalizar las metas y objetivos de dichas estrategia, y volverla así autónoma de la política económica del gobierno en turno y de la sociedad civil.

Esta nueva corriente neoliberal se basa en el aparente dictado de la globalización y la necesidad de liberalizar a la totalidad de los mercados nacionales (laborales, de mercancía y financieros con el objeto de hacer a las sociedades más eficientes. La condición necesaria para su éxito, y a diferencia de anteriores posturas neoliberales, es un paquete macroeconómico control de inflación, del déficit fiscal, liberalización comercial, privatización y libre comercio- que "inducirá" a cambios macroeconómicos. Asimismo, el Estado ya no llevara a cabo políticas estratégicas, sino que limitara a fomentar las actividades del sector privado orientado hacia las exportaciones, ahora el motor de crecimiento de las respectivas economías.

LA NUEVA POLARIZACION DEL MUNDO

La globalización se basa en la libertad de los flujos de mercancías y capitales y en la ausencia de intervenciones estatales y otros en estos flujos u otros. Esto no implica una ausencia del estado. La globalización no es posible sin una acción constante y decidida de los estados, sin embargo los estados ahora funcionan sobre todo como instancia de la globalización que debe facilitar los flujos de mercancías, capitales y fomentarlos por subvenciones inmensas, en tamaño superior las subvenciones del estado haya efectuado y solo de esta manera se considera la competencia como el verdadero motor de la globalización y la victoria de la competencia. Y esto trae como consecuencia es que las posibilidades de la inversión en capital productivo son bloqueadas por el mismo proceso de globalización. La producción resultante de inversión en nuevos capitales productivos requiere ser competitiva desde el comienzo para que pueda tener lugar. Pero debido a que muy rara vez son competitivas sin protección por fomento, estas inversiones no son realizadas en muchos casos y de ahí se deriva la tendencia hacia la estagnación dinámica por un lado, la división del trabajo a escala mundial, que realizan las empresas multinacionales, necesita la libertad de flujos de mercancías y capital, por el otro lado, la imposibilidad de estas condiciones bloquea la posibilidad de un crecimiento extensivo del capital productivo.

Esta teoría sostiene que cualquier forma de libre comercio internacional se aplica en ventaja de todos los países que entran en ese comercio. Pero excluye la posibilidad de que un país pierda por aceptar el libre comercio.

La transición al estancamiento y después a la contracción dinámica es completamente diferente. Debido a que en esta situación el libre comercio destruye mayores ingresos de los que se generen derivados de la compra más barata ya que esta compra lleva a la destrucción de producción que había permitido determinados ingresos.

Al destruir esta producción sin sustituirla por una nueva y más eficiente se pierde este ingreso sin ninguna contrapartida igual o mayor.

Aparecen muchos más capitales de los que sería posible invertir en capital productivo. Por lo que una parte cada vez mayor de los capitales disponibles tiene que realizar al menos la misma rentabilidad que el productivo.

Las posibilidades de inversión especulativas se dan en aquellos sectores de la sociedad que han sido desarrollados fuera del ámbito de los criterios de rentabilidad. Se trata sobre todo de actividades de Estado que puedan ser transformadas en esferas para el capital sin ocupar estas actividades estatales el capital especulativo difícilmente encuentra ubicación por esto es la presión mundial hacia la privatización para encontrar esferas de inversión no productivas.

Se desarrollaron nuevos centros como los tigres asiáticos, China, India, y en otros países de Asia Oriental y estos no surgieron por el sometimiento al proceso de globalización sino por su aprovechamiento y parten de un entrelazamiento estrecho entre dos grandes burocracias: entre la estatal y la empresarial. En esta coalición se realiza el fomento de las empresas nacionales para que tengan la capacidad de introducción por medio de las exportaciones de mercancías y también de capitales en la economía mundial globalizada para desarrollarse como empresas multinacionales. Resulta una planificación económica que parte de las empresas y que se integra en un plan nacional del estado, el cual las fomenta por medio de una política estatal a expandirse, se usan las tasas arancelarias de protección, las limitaciones cuantitativas de las importaciones y la subvaluación sistemática de las monedas, pero hay obstáculos para la inversión de capitales extranjeros en sectores claves de la producción y esta política resulta exitosa. Sin embargo en América Latina no existe un solo país que haya llevado una política parecida.

CAUSAS Y CONSECUENCIAS DEL PENSAMIENTO NEOLIBERAL Y LA GLOBALIZACION

1. DEFICIT EXTERNO

El comportamiento de la economía durante la primera mitad del sexenio, indica que poco han aprendido de los acontecimientos que desencadenaron la crisis de 1994-1995 y esto es porque ya es perceptible el deterioro de las cuentas externas. Esta restricción junto con la evolución de la paridad cambiaria, cuyo destino esta subordinado a las expectativas de la cuenta corriente y de los flujos de capital - lo mismo que el déficit externo - serán dos de las principales fuentes de tensión durante este gobierno.

Aunque se reconoce que la restricción es crónica, no existe ninguna garantía de que con el tiempo el desequilibrio externo se desacelerara de tal manera que permita reducir la adición al ahorro internacional, tampoco que ambos elementos dejen de representar un obstáculo para el crecimiento y que, en consecuencia permitan evadir el riesgo de que las circunstancias impongan un futuro ajuste forzado. Esto debido a la incapacidad de la estructura productiva para abatir su independencia de los insumos y bienes de capital importados, así como para financiar su propia expansión.

Para esta época es apreciable que la reanimación productiva y la estabilidad de precios son esta realizando a costa del sacrificio del equilibrio externo.

El desequilibrio externo tiene un origen similar al que desencadeno la crisis de 1994. A la explicación oficial de su génesis se puede añadir otros cuatro elementos más; el defectuoso diagnóstico gubernamental de la crisis, el cual concluyó que la mejor opción para enfrentarla era la aplicación monetarista de ajuste y estabilización; la presencia de factores estructurales, los efectos provocados por el regreso masivo de los capitales foráneos y el comportamiento del tipo de cambio.

En el contexto de una apertura financiera que ha desmantelado los instrumentos de regulación, los flujos de corto plazo, no solo explican en gran medida los recurrentes ciclos de inestabilidad, también se han dificultado el control de los agregados monetarios y el manejo de los réditos, cuya dinámica no depende de las necesidades locales, sino de las fluctuaciones de las inversiones financieras. El principal instrumento con que cuentan las autoridades monetarias para tratar de regular a las inversiones financieras y preservar la estabilidad cambiaria son las tasas de interés.

Tal y como sucedió entre 1991 y 1994, entre 1996 y 1997 la mayor parte de las divisas contabilizadas en la cuenta de capital de la balanza de pagos, corresponde al concepto de inversión extranjera de portafolios, de corto vencimiento y, por tanto altamente volátil por su carácter especulativo, lo que refleja el alto grado de vulnerabilidad de la economía ante cualquier contingencia local o foránea, económica o política que pueda provocar una nueva estampida de capitales.

Mientras el déficit externo siga aumentando irremisiblemente y mientras sea financiado con capitales de corto plazo, mayor será la incertidumbre entre los inversionistas en relación con la capacidad local para sostener esa espiral pernicioso y mayor será el riesgo de una nueva crisis devaluatoria.

Tampoco se asegura que se logre el fortalecimiento del ahorro privado, en especial de su componente privado, cuyos resultados en otras experiencias similares a la de México, como es el caso Chileno o Argentino, por ejemplo han sido francamente desalentadores. De mantenerse y agravarse el deterioro cambiario, el desequilibrio externo y la dependencia del capital extranjero de corto plazo en los siguientes años, no sería exagerado esperar una nueva crisis.

2. RECESION ECONOMICA.

La reactivación económica bajo los gobiernos neoliberales se ha sustentado en la estabilidad cambiaria, la entrada de capitales especulativos y mayor endeudamiento.

La política de sobrevaluación del peso incrementa paulatinamente el ritmo de las importaciones y reduce el de las exportaciones lo cual genera el déficit creciente de la balanza comercial, además del creciente peso de los servicios factoriales, especialmente el servicio de la deuda externa y un financiamiento del déficit por parte de flujos de capital foráneo de carácter volátil provocan al final de cuentas la crisis financiera.

A lo largo del periodo neoliberal de la política económica en México se ha observado que cuando la economía esta en la cima de su fase ascendente se genera un creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que si bien al inicio se financia con recursos externos llega un momento que resulta imposible su financiamiento; entonces, los fondos externos empiezan a salir (ante el riesgo de insolvencia financiera del país) y el gobierno recurre a la devaluación para corregir el desequilibrio externo reduciendo las importaciones y atentando las exportaciones; asimismo, se eleva la tasa de interés para evitar la fuga de capitales, lo que desalienta la inversión en la economía real.

De esta manera la crisis financiera provoca una fuerte recesión económica que solo puede superarse mediante la devaluación del peso y la nueva entrada masiva de capitales foráneos de corto plazo lo cual parece ir perfilando un nuevo ciclo de la economía mexicana.

3. EL CASO DE LA CRISIS ASIATICA (SEGUIMIENTO PERIODISTICO PARA MEXICO)

La evolución más importante de crecimiento en los últimos cincuenta años se registro en el Este de Asia. Todo el mundo conoce el milagro Japonés, pero Corea del Sur, Singapur, Hong Kong y Tailandia también experimentaron un notable progreso económico.

En un reciente estudio del Banco de México se analizó la política económica de las diferentes regiones, para ver si se observaba un patrón en general. Los resultados confirmaron la presencia de medios comunes, pero se encontraron algunas sorpresas. He aquí las principales observaciones

- **Tasa de Inversión.** Los Dragones asiáticos han seguido la receta clásica de elevadas tasas de inversión para conseguir que sus economías se beneficiaran de la tecnología más reciente y pudieran construir la infraestructura necesaria. Las tasas son casi 20 puntos porcentuales a las de otras regiones.
- **Fundamentos Macroeconómicos.** Los países prósperos han mantenido continuamente el papel de la política macroeconómica, manteniendo un bajo nivel de inflación y unas elevadas tasas de inversión.
Han realizado grandes inversiones en capital humano y han fomentado la educación en cualquier otra región en vías de desarrollo. Los sistemas financieros se han gestionado para seguir la estabilidad monetaria y una moneda sólida.
- **Orientación hacia el Exterior.** Los Dragones Asiáticos han mantenido una orientación hacia el exterior, manteniendo a menudo unos tipos de cambio subvaluados con el fin de fomentar las exportaciones concediendo incentivos fiscales y, tratando de conseguir avances tecnológicos imitando las mejores técnicas de los países de alta renta.
- **Competencia Patrocinada por el Estado.** Adoptando una postura controvertida irrumpiendo con los enfoques ortodoxos y orientados hacia el mercado, los países que han tenido éxito han utilizado con frecuencia y eficacia "con peticiones no basadas en el mercado" para asignar los recursos. Estos gobiernos a veces identificaban las áreas estratégicas y organizaban una carrera interna entre empresas nacionales para fomentar la competencia. Estas estrategias se basaron en el calibre y la integridad de los funcionarios públicos, por lo que no puede dar buenos resultados en los países en que estos sean corruptos e incompetentes.

Este estudio constituyó un útil recordatorio de la importancia de sencillas virtudes como la frugalidad y la honradez, que suelen omitirse en las teorías económicas más refinadas.

El 23 de octubre de 1997 se desplomó la bolsa en Honk Kong en mas de 1600 puntos, el 14%. El índice Hang Seng cayó por debajo de la barrera de los 10,000 puntos a 9,988, pero luego se recuperó, la autoridad monetaria declaró la guerra a los especuladores al anunciar que cerraba la ventanilla, caso por caso, a los bancos sospechosos de haber financiado los ataques contra el dólar honglonés, la consecuencia inmediata fue una alza de la tasa diaria en el mercado interbancario que dio un salto del 6% del cierre del miércoles a 22 o 25%, indicaron los operadores.

Esta crisis inicio en junio en Tailandia, el 2 de julio agobiada por una severa crisis económica decidió dejar flotar su moneda, el Baith, la cual sufrió una caída del 18%. Los países afectados fueron Hong Kong, Tailandia, Malasia, Filipinas e Indonesia y las economías de estos países no resistieron el embate contra sus monedas lo cual se dio por el monto tan importante de vencimientos de deuda externa a pagar en pocos meses. También se vieron afectados países con el mismo tipo de economía como Brasil o Rusia, quienes fueron objeto de ataques especulativos a sus monedas.

Las bolsas más afectadas en porcentajes, fueron las de Sao Paulo, Argentina, Francfort, México, París, Tokio, Zurich, Madrid, y Nueva York en ese orden.

En América Latina el mercado más afectado fue el brasileño. Se calcula que el banco central tuvo que "quemar" más de siete mil millones de dólares de sus reservas para evitar una mayor devaluación y establecieron un programa altamente recesivo que incluía el despido de miles de personas con el objeto de disminuir el efecto en sus finanzas.

En México el subsecretario de Hacienda, reconoció que se "fugaron" 200 millones de dólares por esta causa.

El bloque asiático conformado por países de extrema pobreza pasa a ser en los últimos años como él más desarrollado. Basando su economía en un modelo desarrollista, el cual se basa principalmente en las exportaciones, incremento de su capacidad productiva (trabajando 24 horas en obras de infraestructura) el ahorro interno quedando marcado en el ingreso que percibió un habitante en un año pasando de \$ 50.00 a \$ 11,000.00; generando un 40% en Asia, 16% en México y en Estados Unidos 4% y por ultimo una economía globalizada.

Es importante mencionar que este crecimiento se aboca no solamente a la inversión en proyectos productivos sobre el ahorro interno sino también a la educación (40%) lo que permite tener una base de competitividad en el nivel más básico; además de la imposición de restricciones al consumo (negación de productos suntuarios)

Debido al ahorro interno generado hay una sobre-inversión dirigida:

1. Proyectos altamente productivos
2. Proyectos menos productivos con cierto grado de contabilidad
3. Proyectos mas especulativos que productivos.

Lo que provoco desconfianza a los inversionistas respecto a la viabilidad de la recuperación de su capital.

Estos proyectos especulativos ya acarreaban un nivel de endeudamiento a corto plazo con lo que inicia "la crisis financiera"

Otras variables que marcan sin duda alguna esta crisis son:

- Un declive en la competitividad de las exportaciones debido a que se producen y exportan los mismos productos.
- La entrada de China a la competitividad.
- La relación tan estrecha que había entre la Banca y la Industria.

- La disminución de las tasas de crecimiento en los últimos dos años.
- La apertura a los flujos financieros (movimiento de capital)
- Caída de la demanda mundial y
- Alto índice de otorgamiento de créditos con bajo control.

Esta crisis afecta a la economía mexicana en varios aspectos:

- En los planes empresariales, puesto que cualquier alteración del tipo de cambio modifica sus expectativas en relación con sus costos de producción y a la ganancia.
- Las variables macroeconómicas que inciden directamente en el bienestar de la población y no se aplicaron medidas preventivas al respecto.
- La dependencia del exterior en materias primas y bienes de capital, ocasiono que los empresarios resistieran un aumento en el costo por importar.
- La alteración en la paridad cambiaria la cual genera un cambio inmediato sobre las expectativas inflacionarias, de manera que la economía familiar también resulta dañada.
- A los deudores bancarios los cuales se vieron afectados por el posible aumento de las tasas de interés.
- El acceso a nuevos financiamientos en los mercados internacionales será más difícil y más caro que el año pasado. El riesgo país de México aumento con la caída en el precio del petróleo y de muchos otros productos por el hecho de ser una economía emergente que es más propensa a ataques especulativos y muy dependiente del crecimiento de otras economías.

Además de lo anterior va a existir una competencia muy cerrada entre los productos que México produce y aquellos que entran al país, habrá también una sobreoferta de mano de obra lo que trae como consecuencia un bajo índice de crecimiento del sector productivo.

Algunos economistas han mencionado las similitudes que existe entre Asia (1997) y México (1994) la cual se basa en las obligaciones pagaderas a corto plazo y la gran inversión extranjera que había en ambas.

Sin embargo un reconocido economista de la Universidad de San Diego menciona "no hay similitud tal puesto que México construyo la alza de su economía en solo 4 años, Asia se llevo casi 20 años aunado a que en México fueron factores externos los que implicaron la caída en Asia ya había serios problemas internos, además de los externos que precipitaron la "drástica baja".

4. LOS ESPECIALISTAS OPINAN SOBRE “ EL COLETAZO DEL DRAGON “, EN MEXICO.

“FUNDAMENTAL, UN MANEJO RESPONSABLE DE LA ECONOMIA, ADVIERTE LA INICIATIVA PRIVADA”

Raymundo Winkler

Director del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP)
Enero 29 9p. Página (6)
Financiero

Sostuvo que no se prevería un ambiente de recesión en México, y advirtió que no se debe generar un escenario catastrófico y alerta que ante un cambio al entorno por las devaluaciones por las monedas asiáticas, las empresas mexicanas no podrían otorgar convenios salariales de más de tres puntos porcentuales de la inflación ejercida, y además recalco que aún cuando hay riesgos por la consecuencia de la crisis de los mercados asiáticos, la economía mexicana tiene un grado de capacidad que le permite alcanzar razonablemente las metas de crecimiento, inflación, dominación de las tasas de interés y estabilidad en el tipo de cambio.

Gerardo Aranda Orozco

Presidente de la Coparmex

Reconoció que hay focos amarillos derivados de la crisis asiática y de profundidad en la baja de los precios del petróleo y uno de ellas es la gran dependencia que hay en la Ley de Ingresos de la Federación por concepto del petróleo.

“No podemos seguir dependiendo tanto de un activo, que en su momento ha sido valioso, pero que no esta respondiendo a la capacidad productora de otras cosas del país”.

Puntualizó que el gobierno debe aumentar sus ingresos por otros conceptos que no sean los del petróleo.

Carlos Gutiérrez

Dirigente de Canacintra

Descartó una abrupta devaluación del peso frente al dólar como producto de la crisis asiático. No obstante advirtió que ese fenómeno provocará una disminución en la creación de empleos y desaceleración de las exportaciones, un ajuste a la baja de las expectativas de crecimiento de la industria manufacturera que por ende un menor avance de la economía nacional. Indicó que el empresario no podrá otorgar incrementos salariales considerables en este año, además que se vería obligado a disminuir el precio de sus productos “ante la invasión de los asiáticos”. Y finalizó diciendo que como resultado de la caída de precio del petróleo y la crisis asiática; se estima que no habrá desempleos, pero tampoco la creación de nuevos empleos proyectados para 1998.

Ramzy Casab Velazquez
Presidente de la Cámara
Nacional de la Industria del Vestido

Adelanto que se trabaja en la modificación de la ley aduanera, con el propósito de La entrada de productos extranjeros al país a precios sobrevaluados y aseguró, que dicha medida es la más correcta si se quiere evitar la entrada de artículos foráneos a precios que no son reales, pues si se utilizaran los mecanismos antidoping, llevaría años comprobar la competencia desleal, y mientras se diera el proceso, México se inundaría de esos productos.

“TURBULENCIA FINANCIERA”

Eduardo Fernández García
Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
La Jornada
25 de octubre de 1997
Pagina 18

Aseguro “que la fortaleza de las cuentas externas para la salud de las finanzas publicas hacen evidente que la fortaleza del país es mayor que en el pasado”. “Estos fenómenos de relativo contagio que se están presentando en las distintas bolsas de valores en el mundo no van afectar la economía”.

Menciono que los problemas que se han presentado en los mercados asiáticos tienen muy pocos puntos de contacto con la situación de la economía de los países Latinoamericanos y particularmente la de México.

“LA BOLSA CAYO PORQUE ESTABA INFLADA”

Senadores del PAN y PRD
La Jornada
28 de octubre de 1997
Pagina 20

La bolsa cayó porque estaba inflada coinciden Senadores del PAN y PRD.

La caída de la Bolsa Mexicana de Valores se debió a lo inflada que se encontraba, la fuga de capitales y la desconfianza en México.

“Lo que esta inflando a la bolsa y el tipo de cambio era un exceso de inversión extranjera que compraban títulos continuamente: es decir, capital especulativo que hoy se va.

El senador perredista Jorge Calderón invito a las autoridades tomar la propuesta de la oposición y que es la creación de una ley donde se obligue a los inversionistas extranjeros a mantenerse por lo menos un año en la institución financiera que adquieran.

Una de las propuestas del PRD es establecer un encaje legal del 30% sobre el capital extranjero que llega a México, Lo que significaría que de cada dólar invertido en la bolsa

\$30 se depositen en un fondo especial del Banco de México y no pueda ser sacado del país en los momentos de pánico bursátil.

ROBLEDA : NO HECHAMOS CAMPANAS AL VUELO, PERO YA TOCAMOS FONDO”

Manuel Robleda

Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores

29 de octubre de 1997

La Jornada

Página 16

Al término de la jornada bursátil preciso: “No echamos las campanas, al vuelo, pero ya tocamos fondo”, y rechazó que hubieran maquillado las cifras o manipulado el mercado. Explicó que hubo mucha demanda en el mercado y por eso subió la bolsa. Considero difícil que alguien tenga los recursos o si los tiene se atreva a manipular los resultados es muy riesgoso, como también lo sería pretender gravar la inversión en bolsa. Tampoco sería conveniente establecer un fondo de contingencia para encauzar crisis como esta encaro.

Después de las turbulencias en los mercados internacionales dijo: “México quedara en una situación privilegiada”, a diferencia de otros momentos difíciles lo que ocurre ahora no refleja de ninguna manera de la economía o en las empresas. “De ahí debamos ser optimistas asegurado.”

“MEXICO NO NECESITA CAMBIAR EL SISTEMA DE LIBRE FLOTACION: F.M.I.”

Stanley Fischer

Vicedirector del Fondo Monetario Internacional

La Jornada

29 de Octubre de 1997

Página 19

México no tiene necesidad de modificar su sistema de libre flotación del peso a pesar de la “fuerte caída” del lunes.

Este sistema esta funcionando bien la fuerte baja de ayer fue molesta hubiera sido mejor una caída lenta.

Fischer aseguró que el Fondo Monetario Internacional esta listo para ayudar a los países golpeados por la turbulencia bursátil y mantiene conversaciones en Asia y América Latina y con economías de transición a las cuales se apoyara siempre y cuando se esfuercen por mejorar su economía impulsando ambiciosas reformas y ajustes.

Martin Werner

Subsecretario de la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico

La Jornada

30 de Octubre de 1997

Pagina 17

El llamado Efecto Dragón provoco una fuga de capitales de 200 millones de dólares reconoció y agrego que la estabilidad de los mercados depende de factores internacionales que están bajo el control de las autoridades nacionales, pero se puede asegurar que la economía mexicana fue mucho menos vulnerable. El que más pronto se corrigió fue el Mercado Mexicano.

Una utilización moderada de ahorro externo, cobra especial relevancia, en la actualidad dado el impacto que tuvieron los desequilibrios financieros de los países asiáticos en el mercado mexicano en esta semana por que permitió disminuir la vulnerabilidad de la economía local a otros shocks inesperados.

El funcionario defendió la política cambiaria y aseguro que su flexibilidad permitió distribuir el impacto de los desequilibrios financieros, afirmó que gracias a esa flexibilidad, la fuerte volatilidad financiera que se produjo se repartió entre los mercados de dinero, capitales y de cambios.

Sin embargo aclaró que México goza hoy de una posición más sólida que en el pasado para soportar impactos externos como el actual.

Respecto al papel de las autoridades financieras en la regulación del sector, destaco el proceso de apertura gradual, con el objetivo de estimular la capitalización, alentar la competencia y propiciar alianzas estratégicas.

"ERRONEO, REVERTIR LA LIBERALIZACION DE LOS MERCADOS ADVIERTE ZEDILLO"

Ernesto Zedillo

Presidente de la República Mexicana

La Jornada

31 de octubre de 1997

Pagina 17

La movilidad del capital financiero es un hecho irreversible y no debe verse como una fatalidad, aseguró al referirse por primera vez a la reciente caída vertiginosa de las bolsas de valores del mundo afirmó: "Dejo una lección para el fin de siglo y es que hoy son ya inexistentes los márgenes que en el antiguo mundo permitian, así fuera transitoriamente, aparte de la procedencia y la responsabilidad monetaria.

Considero que es imposible controlar el monto de los capitales financieros, lo que a escala mundial es difícilmente regulable. Por el contrario señalo que los fondos de inversión deben ser vistos por países como México como una gran oportunidad para complementar el financiamiento de su desarrollo.

Para el Lic. Zedillo la movilidad e incluso la inestabilidad de los flujos financieros debe asumirse como un parámetro mas en la formalicen de las políticas económicas de cada país. Indicó entonces que su gobierno mantendrá la medida de políticas fiscales y monetarias estrictamente realistas y disciplinadas. Y profundizara el cambio estructural, así como la formación de capital humano.

Aseguró que otra gran lección del también conocido Efecto Dragón es que no solo no debe pugnarse por revertir la liberalización de los mercados financieros, sino que deben apresurarse otros aspectos de la globalización económica; sobre todo la comercial.

“MANCERA: LA INTERVENCION DEL BANXICO HA CONTRIBUIDO A ESTABILIZAR EL PESO”

Miguel Mancera Aguayo

Gobernador del Banco de México

La Jornada

1 de noviembre de 1997

Página 16

En su primer pronunciamiento acerca de la actual crisis financiera que afecta al país, Mancera Aguayo considero que es temprano para calcular los efectos de la inestabilidad bursátil y cambiaria en la economía nacional.

Sin embargo, dijo tener confianza en que al tranquilizarse el entorno internacional los sólidos fundamentos de la economía mexicana harán posible el sostenimiento de su vigorosa recuperación, así como continuar abatiendo la inflación y mantener la tendencia de las tasas de interés a la baja.

Mancera Aguayo admitió que es posible que los flujos internacionales de capital a corto plazo causen más problemas que beneficios. “Algo se puede hacer para inhibir esos flujos”. Menciona que el régimen de flotación cambiaria, vigente en México desde 1994, es una fórmula efectiva para tal propósito, “porque las ganancias que los inversionistas pueden obtener por diferenciales de tasas de interés son anuladas con facilidad por variaciones relativamente pequeñas del tipo de cambio.

No obstante Mancera Aguayo dijo estar en contra de cualquier otro tipo de regulación. “También se han propuesto controles administrativos a las entradas de capital de corto plazo, pero su implantación es cuestionable. Los supuestos beneficios deben evaluarse con base en que dichos controles puedan ser eficaces en la realidad y el costo de establecerlos no resulte excesivo en comparación con los beneficios obtenibles. Estos controles administrativos requieren de un aparato administrativo muy pesado y dan lugar a múltiples distorsiones y a corrupción”.

"MAS (CONFUSION) SOBRE LA CRISIS"

Rudiger Dornbusch

20 Economista del M.I.T.

La Jornada

1 de noviembre de 1997

Página 20

A la luz del inicio de la crisis financiera del sureste asiático, Rudiger Dornbusch comento hace unas semanas que los gobiernos no deben fustigar a los especuladores ni mucho menos tratar de imponer controles a la movilidad de capitales. De hecho, en la lógica neoclásica de la globalización, estas medidas son las peores porque alientan la turbulencia y la salida de capitales. Lo que debe hacerse, según este enfoque teórico, es crear el ambiente de confianza para que estos entren y permanezcan. En ese sentido, el prestigiado economista se refirió a México como el ejemplo a seguir por esos países que todavía no logran aprender la lección.

"DEBEN CONTROLARSE LOS CAPITALS A CORTO PLAZO: MARIN"

Jorge Marín Santillan

Presidente de la Confederación de

Cámaras Industriales

La Jornada

2 de noviembre de 1997

Página 18

La regulación de los llamados capitales golondrinos no esta suficientemente debatida, pero es necesario encontrar el justo medio en su manejo, pues las necesidades del país no pueden cubrirse totalmente con recursos nacionales, dijo el presidente de la Concamin, Jorge Marín.

El dirigente industrial destacó la importancia de reglamentar "la inversión volátil", como se hace en otros países. "No podemos darnos el lujo de espantar o ahuyentar a los inversionistas extranjeros porque, nos guste o no, necesitamos generar anualmente más de un millón de empleos y dar respuesta así a la demanda de trabajo de millones de mexicanos",

Jorge Marín justificó la actitud de algunos inversionistas extranjeros y dijo que es el precio que México debe pagar luego de haber impuesto tasas de interés a 16.5% por lo menos en los últimos cinco años.

Esta situación, agregó, lesionó la capacidad de financiamiento y retraso el desarrollo de la industria nacional para competir frente a las economías de otros países.

Eduardo Bours Castelo
Presidente del Consejo
Coordinador Empresarial
La Jornada
2 de noviembre de 1997
Pagina 18

Señaló, que otra forma de hacer más competitiva la industria nacional y evitar que los capitales de riesgo dañen a la economía interna es reducir la agresividad de las tasas impositivas a las personas físicas y no volvernos a dar el lujo de tener niveles de déficit superiores al 1.3%.

“Premiemos la reinversión de utilidades, realicemos una verdadera reforma fiscal integral, avancemos en la simplificación administrativa y aumentemos la seguridad jurídica de los contribuyentes. Solamente así dependeremos menos de los capitales de riesgo a corto plazo”, concluyó.

“GURRIA: MEXICO, A FAVOR DE APLICAR ESTRICTAS POLITICAS MONETARIAS”

José Angel Gurría
Secretario de Relaciones
Exteriores
La Jornada
3 de noviembre de 1997
Pagina 20

México considera necesario adoptar estrictas medidas políticas, así como promover la liberalización comercial y el buen manejo macroeconómico para enfrentar los efectos de la globalización. El secretario mexicano de Relaciones Exteriores, agregó que los países en desarrollo ven con interés la forma en que México enfrentó la crisis financiera de diciembre de 1994.

“También siguen con atención como ahora se encuentra México en la senda de un sostenimiento crecido y con una inflación decreciente. Ven a un México en recuperación y crecimiento“. Sin dar consejos a nadie, México ha dejado en claro que es necesario apurar el paso de la liberalización comercial y sanear las finanzas públicas para enfrentar la globalización y no culpar a los mercados de las turbulencias financieras.

"SUBESTIMA EL GOBIERNO EL IMPACTO DEL EFECTO DRAGON EN LA ECONOMIA"

Investigadores de la UNAM

La Jornada

5 de noviembre de 1997

Página 22

El Gobierno Mexicano ha minimizado el impacto del Efecto Dragón en la economía nacional y ha tratado este fenómeno con exagerado optimismo, porque la devaluación que dejará se trasladara a la inflación y perjudicará a toda la población, opinaron investigadores económicos de esa máxima casa de estudios.

Debe conocerse como funcionan los mercados de capitales especulativos, donde las ganancias pertenecen a los inversores, pero sus pérdidas se trasladan al resto de la población. Agregaron también, que las tasas de interés aumentan para evitar la fuga de capitales, pero se encarece el costo de dinero y se agrava el problema de la cartera vencida, mientras que el pago de la deuda externa se dificulta por la devaluación.

"México no esta a salvo de otra caída de la Bolsa Mexicana de Valores mientras continúe la guerra económica en los mercados orientales y el gobierno federal no tome medidas para proteger al mercado nacional" Expusieron que México podría recurrir a diversos mecanismos para resistir los embates financieros ocasionados por las crisis de las bolsas extranjeras; entre ellos, mencionaron, la renegociación de la deuda externa y la unificación de esfuerzos con otros países de América Latina para evitar las sacudidas.

Explicaron, que el gobierno federal deberá, dejar de fomentar los movimientos de capital especulativo y, en su lugar, tendrá que impulsar el ahorro interno y una mejor distribución de la riqueza.

"LA INESTABILIDAD INTERNACIONAL NO AFECTARA LAS INVERSIONES FORANEAS"

Herminio Blanco Mendoza

Titular de la Secretaria de
Comercio y Fomento Ind.

La Jornada

31 de Octubre de 1997

Página 17

La inestabilidad de los mercados financieros internacionales no afectará el flujo de inversiones extranjeras a México ni congelará los proyectos nacionales, apuntó el secretario de Comercio Herminio Blanco.

El funcionario aseguró además que la turbulencia mundial no moverá las perspectivas de crecimiento, ya que la especulación de los mercados bursátiles es un evento de corta duración y, por tanto, no impactará en las previsiones de mediano plazo del país.

Tampoco impactará en el flujo de divisas al país ni por inversión, ni por exportaciones, pues ambos rubros se basan en aspectos fundamentales de la economía nacional, como la competitividad del mercado, dijo Herminio Blanco.

“RIESGO DE VOLATILIDAD CAMBIARIA, ADVIERTE BANCOMER”

Grupo Financiero Bancomer

La Jornada

26 de Octubre de 1997

Página 18

La inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores, que suma 57 mil millones de dólares hasta octubre, puede generar volatilidad cambiaria si cambia la perspectiva económica, según Grupo Financiero Bancomer.

Un informe del segundo grupo financiero más importante en México afirma que, según las explicaciones dadas por el Banco de México, el tipo de cambio depende de las fuerzas del mercado y su fortaleza y estabilidad a lo largo de este año se deben al ingreso de capitales procedentes del extranjero.

Según los analistas, el Banco de México resta importancia al impacto que pueden tener los capitales a corto plazo, ya que, según la información oficial, los extranjeros solo han invertido unos 4 mil millones de dólares en el mercado de dinero.

Los especialistas aseguran que hasta 1996 el Banco de México era muy vulnerable a posibles posturas especulativas de algunos participantes, pero las medidas aplicadas en los últimos meses sugieren que la autoridad tiene plena confianza en su capacidad para enviar señales firmes al mercado a fin de evitar distorsiones que pongan en peligro la estabilidad financiera.

“ORTIZ, LOS EFECTOS DE LA TURBULENCIA SE CONSIDERARAN EN EL PRESUPUESTO DE 1998”

Guillermo Ortiz

Titular de la Secretaría de
Hacienda y Crédito Público

La Jornada

29 de Octubre de 1997

Página 17

El funcionario de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público invitó a los inversionistas a mantener la calma y no precipitarse porque actuar en mercados revueltos es muy peligroso.

“Tendremos una afectación y esperemos que no sea demasiada. Estaremos listos para incorporar estas nuevas decisiones en los presupuestos de ingresos y egresos”. Así mismo, subrayó que la autoridad intervendrá si hay problemas en los sistemas de pago y de cotizaciones o dificultades técnicas para hacer liquidaciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Afirmó que se debe evitar que los mecanismos de pago se atoren, que haya problemas técnicos en el piso de remate y procurar que las variables no se disparen una vez que se hayan calmado las cosas en el ámbito mundial; entonces la autoridad actuará con más probabilidad de éxito, que si lo hacen en un ambiente en que las fuerzas del mercado obedecen a fenómenos externos.

El funcionario precisó que la probabilidad de que esta "corrección mundial de mercados" afecte a México "no es muy alta". Lo que estamos viendo ahora en la coyuntura es que vamos a tener mucha volatilidad en los mercados, en el tipo de cambio, en la tasa de interés y en las acciones, pero tenemos que verlo como un fenómeno global.

Ortíz Martínez insistió: "lo importante es ver como se asientan los polvos y no ponerse demasiados nerviosos. Esto es algo que obviamente esta afectando a todo mundo, pero un principio importante es conservar la calma", en lo individual, aclaró los gobiernos poco pueden hacer ante un fenómeno global.

"México tiene hoy condiciones distintas a las que teníamos hace algunos años; la economía esta creciendo, la inflación va para abajo, tenemos una cuenta corriente que es menor entre todos los países importantes de América Latina y la percepción de riesgo país ha mejorado mucho"

5. CONCLUSIONES

Basándose en las hipótesis sostenidas en esta tesis se concluye lo siguiente:

Una característica de México es tener una economía emergente y esto es debido a que no cuenta con el capital suficiente, por lo que entre otros tiene que recurrir a la inversión extranjera con la que se financia para ampliar su capacidad productiva y empresarial, promover innovaciones tecnológicas y mecanismos comerciales que le faciliten la colocación de mercancías nacionales en el mercado extranjero.

Los factores económicos, psicológicos, la informática, la desregulación financiera influyen para que los inversionistas extranjeros al ver en peligro su capital lo trasladen de un país a otro en cualquier momento, por lo que no permite llevar en muchas ocasiones los proyectos que se tenían ya establecidos y por lo tanto no se pueden establecer proyectos a largo plazo.

Otra alternativa para México es recurrir a intermediarios financieros en particular a los bancos en los que a partir de 1990 se establecieron las bases del proceso de desincorporación bancaria dando como resultado que hasta la fecha no se han llevado a cabo sus objetivos y actualmente la banca mexicana esta en manos de extranjeros, otro motivo es que no cuentan con suficientes ahorradores entre otras razones por la misma inseguridad derivada de la inestabilidad del país, lo que provoca que los inversionistas elijan guardar su dinero en países con mayor estabilidad.

Actualmente el gobierno pretende establecer las fuentes de financiamiento internas de la inversión (ahorro interno) y complementarlas con ahorro externo. El inconveniente del ahorro interno es que no permite la inversión a largo plazo ya que esta compuesto del sistema de Retiro Afores y de las Utilidades reinvertidas debido a que actualmente esta cambiándose de un sistema de pensiones solidario a un sistema de cuenta de ahorro individual. Y a que el sistema empresarial se enfrenta a varios problemas, uno de ellos es que la pequeña empresa no tiene muchas expectativas de sobrevivir debido a la monopolización (dando como consecuencia que estas grandes empresas no permitan su desarrollo), además de tener demasiada carga impositiva y de que la mayoría cuentan con capital extranjero. Por lo que no es tan probable que las empresas eleven las Utilidades Reinvertidas.

Es evidente que la política monetaria instrumentada durante los últimos quince años ha sido ineficaz y contradictoria. Ya que desde la administración del ex presidente Miguel de la Madrid Hurtado en la que se definieron como sus objetivos prioritarios alcanzar estabilidad en tipo de cambio y tasas de interés y con ello impulsar supuestamente el sólido crecimiento económico, tampoco logro tener los resultados previstos y está muy lejos la realización de los objetivos planeados.

El fracaso de la política monetaria instrumentada en los últimos años tiene que ver al menos con dos aspectos:

- a) Esa política ha profundizado en lugar de atenuar los viejos desequilibrios y fallas estructurales de la economía mexicana particularmente su vulnerabilidad externa, gestados durante la etapa del desarrollo estabilizador y la industrialización sustitutiva de importaciones. Las crisis devaluatorias no sólo son más frecuentes y graves sino

que los programas aplicados para resolverlas han deteriorado cada vez más la planta productiva nacional y el nivel de vida de población.

- b) La política monetaria persigue objetivos que son contradictorios entre sí, y estos dos ejemplos ilustran lo anterior: Como el Banco de México depende de la entrada y permanencia de capitales extranjeros para mantener una precaria estabilidad en las cuentas externas y evitar la devaluación se ve en la necesidad de ofrecerles tasas de interés superiores a las que pueda obtener en otros países lo malo de ello es que empuja al alza de las tasas de interés que los bancos cobran a los clientes locales, lo que resulta contrario al objetivo de reducirlas para estimular el crecimiento económico. Y a su vez este incremento provoca la elevación de los costos financieros de las empresas generando con ello presiones al alza de precios, lo que entra en contradicción con el objetivo de la política monetaria "reducir la inflación". Algo similar sucede en materia de política cambiaria. Si se opta por mantener en equilibrio el tipo de cambio, el efecto benéfico es que estimulan las exportaciones de bienes y servicios, evitando con ella la acumulación, la especulación cambiaria, pero al mismo tiempo se va en contra del objetivo de reducir la inflación pues el ajuste al alza de tipo de cambio encarece los insumos importados y el servicio de la deuda externa (se requieren más pesos para comprar el mismo dólar).

México tiene como modelo económico la globalización que es la que como una necesidad primordial debe contar con la desregulación financiera y esto ocasiona que los países subdesarrollados (en este caso México) para su allegamiento de capital paguen a veces un alto riesgo el que se traduce en costo, se reduzcan sus grados de libertad para diseñar su política económica y para reestructurar sus economías debido a que se tienen que crear condiciones de atracción del capital financiero, para poder estabilizar el tipo de moneda y el tipo de cambio nominal renuncian al uso expansivo del gasto público y del crédito debido a que tiene que asegurar el ajuste fiscal, disminuir las presiones sobre precios y el tipo de cambio.

Este Modelo Económico representa un alto costo en la economía:

Mayores problemas del sector externo, lo que demanda más requerimientos de entrada de capitales y obliga a mantener la política ea favor del capital financiero, el cual es de corto plazo. Su entrada deprecia la moneda nacional lo que ahonda los problemas de acumulación y del sector externo, configurando un círculo vicioso.

Menores efectos multiplicadores de la demanda e inversión, lo que afecta el crecimiento del ingreso. Así como los depósitos bancarios, las condiciones de pago de las obligaciones financieras y el ahorro interno.

También trae como consecuencia una sociedad irritada y empobrecida por los impactos sociales de este modelo, una sociedad civil que crea sus propias organizaciones y movimientos presentándose así dos espacios políticos: el que se manifiesta a través del sistema oficial de partidos en el recinto de la democracia electoral, y el que se forma en torno del caudal civil de presión alimentado por múltiples manifestaciones del descontento nacional.

Un punto muy importante son los factores psicológicos que son los que provocan que los inversionistas al ver en peligro su dinero y mediante el swap (informática) transfieran sus capitales y esto trae como consecuencia que el capital financiero sea más móvil aún

que la inversión física por lo que puede eludir los países en que está sometido a impuestos o normas onerosos.

Los factores psicológicos, económicos, de seguridad, entre otros contribuyen a:

- ◆ Deficiencia en el Sistema Bancario Internacional.
- ◆ Algunos países abandonan el Sistema Capitalista Global o simplemente se van quedando en el camino. La evidente incapacidad de las autoridades para mantener unido a este sistema.
- ◆ Los programas del Fondo Monetario Internacional no parecen funcionar y además este se ha quedado sin dinero.
- ◆ Los mercados financieros son intrínsecamente inestables y este sistema cree que si a éstos se les abandonan a sus propios recursos ellos tenderían al equilibrio lo que es falso ya que están dados al exceso, por lo que actúan como una bola de demolición, golpeando sobre una economía tras otra.

Un factor que también contribuye a la vulnerabilidad es la tasa de interés ya que al ser alta reduce los préstamos y estimula a que los precios sean más altos, que se tienda a la dolarización, la caída del ahorro y cada día la necesidad de mayor dinero por parte del gobierno, la causa de que se eleve es la inflación que también influye en que existan menos ahorradores, que las empresas no puedan calcular sus costos y la planeación de proyectos a largo plazo, provoca la devaluación de la moneda en relación de los países con menor inflación, propicia la fuga de capitales a países con mayor estabilidad

El tipo de cambio es uno de los puntos neurálgicos del debate y el análisis económico. Las devaluaciones recurrentes han representado el inicio de periodos de crisis como sucedió en 1994. Asimismo, la especulación financiera y la incertidumbre cambiaría ocasional, se han convertido en signos casi permanentes del México actual. El tipo de cambio al ser un factor fundamental en la determinación de los costos y beneficios de la situación individual de los agentes económicos y sus países al estar sobrevaluado hace que la economía pierda competitividad con el exterior, ya que por este camino se abaratan las importaciones respecto a la producción interna y también se encarecen las exportaciones y esto afecta a la estructura productiva, a los servicios turísticos, disminuye la producción, el empleo y los ingresos fiscales. Esto ocasiona el alza de las tasas de interés domésticas con sus respectivos efectos recesivos lo que obliga al gobierno a utilizar sus reservas de divisas o recurrir a préstamos externos para mantener estable la paridad nominal.

Por otra parte El Tratado de Libre Comercio de América del Norte en realidad proporciona un marco legal para algunas tendencias de integración que han estado ocurriendo en el continente.

Actualmente la economía de los países esta basada en las exportaciones lo que en México es una falacia debido a que no se cuenta con la calidad necesaria para competir con los mercados internacionales y en realidad lo que se exporta es la mano de obra barata, productos agrícolas, químicos, equipos de transporte, maquinaria no eléctrica, bebidas y tabaco etc., por lo que no se cuenta con una competitividad efectiva, además en época de crisis se contaría con otros países como un ejemplo China que cuenta con demasiada mano de obra que sería de menor precio.

En conclusión se determina que nuestras hipótesis en relación con esta tesis son verdaderas ya que el Mercado Bursátil Mexicano carece de un capital para hacer frente a financiamientos y a proyectos productivos, ya que en su calidad de país emergente depende directamente de la inversión extranjera, su maquinaria es obsoleta o no esta en los términos de calidad que se requiere para la elaboración de un producto digno de competencia para su exportación.

El mercado bursátil mexicano tiene una alta composición de pasivos en moneda extranjera ya que al observar a los principales grupos financieros que cotizan en bolsa encontramos que su pasivo a corto y largo plazo están contratados en México principalmente en dólar. De igual manera un alto porcentaje del capital está denominado en moneda nacional por lo que un aumento o disminución en el tipo de cambio peso dólar afectaría los pasivos incrementando la deuda y disminuiría el activo, por consiguiente las acciones de éstos grupos tenderían a la baja, valdrían menos y requerirían de una inyección mayor de capital para encontrar su equilibrio y volver a su estado productivo. Los factores que afectan al tipo de cambio pueden ser múltiples, desde psicológicos hasta la balanza de pagos.

La vulnerabilidad de la economía mexicana se corrobora plenamente con los efectos adversos de los países que enfrentan crisis financieras como se manifestaron en el pasado con la Depresión del 29, en 1994, 1997 (el efecto Dragón), posteriormente el efecto Vodka y el efecto Samba actualmente.

El mercado bursátil mexicano es vulnerable ante acontecimientos históricos, políticos y económicos ya que al analizar el comportamiento del IMPC encontramos que tanto los valles como las crestas corresponden a sucesos de este tipo. Como es el caso del asesinato de Luis Donaldo Colosio, etc. El Mercado Bursátil Mexicano está muy ligado a factores de orden psicológico, puesto que si hay nerviosismo entre los inversionistas y compradores esto genera una crisis de confianza que se traducirá en efectos bursátiles.

6.- BIBLIOGRAFIA

1. Enrique Quintana López.-La Crísis Financiera y el Mercado de Valores
2. Valores.
3. Victor M. Lopez.-Escenario del Mercado Bursátil Mexicano.-Biblioteca Nafin.-México 1992.
4. Carlos Siu Villanueva.-Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores.-Editorial I.S.E.F.
5. Bolsa Mexicana de Valores.-El Mercado de Valores Mexicano.-Editorial I.M.M.C. 1990.
6. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.-Inducción al Mercado de Valores.-Editorial Bolsa Mexicana de Valores 1997.
7. Eduardo Turrent Díaz.-Los Antecedentes del Mercado de Valores Públicos en México.
8. Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles.- Inducción al Mercado de Valores.-Edit. 1997
9. Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores.-Meses: enero, febrero, marzo, abril.-Edit. Bolsa Mexicana de Valores.
10. Robert Marcuse.-Introducción a la Terminología Financiera.-Editorial Federación Latinoamericana de Bancos.-México 1989.
11. Victor Manuel Sánchez.-Diccionario de Términos Bursátiles.-Editorial Molina.-Mexico 1989.
12. Martin Marmolejo.-Inversiones.-Edit. I.M.E.F.-México 1991.
13. Ley de Seguros y Fianzas.-México 1992.
14. Eduardo Villegas.-El Nuevo Sistema Financiero Mexicano.-México 1989.
15. Carlos de J. Peniche.-Fondos y Cajas sde Ahorro.-Edit .N.E.F.-México 1992.
16. Reynaldo Hernández Basaldua.-El Mercado de Valores.-México 1989.
17. Guadalupe A. Ochoa.-Administración Financiera I.
18. Anuario Financiero de México.-Ejercicio 1989.-Editado por Organismo de Coordinación de la Banca Mexicana.
19. Problemas Económicos de México.
20. Pronafide (1997-2000).-Editado por la Secretaría de Gobernación.
21. Nuevos Circuitos, Mercado y Actores en el Sistema financiero Mexicano.-Celso Garrido Noguera (artículo).
22. Revista Economía Informa.- No. 26.-octubre 1997.-Editada por la Facultad de Economía de la U.N.A.M.-Artículo: La Intermediación Financiera en el Pronafide ¿mecanismo eficaz?.-Miguel Gonzalez Ibarra.
23. Plan Nacional de Desarrollo.-(1995-2000).-Editado por la Secretaría de Gobernación.
24. Revista: Resumen Bursátil, Vol. 31.-número 11.-Bolsa Mexicana de Valores.-Artículo: Inversión Extranjera en el Mercado de Valores.
25. Cuauhtémoc Anda Gutierrez.- Estructura Socioeconómica de México (1940-2000).-Edit. Limusa.
26. Luis Pasos.-El Gobierno y la Inflación.-Editorial Diana.
27. George Soros.-La Crisis del Capitalismo global (La sociedad Abierta en Peligro.-Plaza Janes de la Tradición, Fabian Chueca.-de la versión Castellana.-Editorial Debate, S:A.-O'donell,19, 28009 Madrid.
28. Periodico La Jornada.-28 de octubre de 1997.-Sección Económica.-Artículo: "La Bolsa cayó porque estaba inflada, coinciden senadores del P.A.N. y P.R.D.
29. Revista Económica Informa.-Número 255.-Marzo de 1997.-Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"El Huracan de la Globalización.-Franz J. Hinkelammert.
30. Revista Económica.-U.N.A.M.- Informa.-Número 259.-julio y agosto de 1997.-Facultad de Economía.-"El Tipo de Cambio En México".-Eduardo Loria.

31. Revista Económica Informa.-Número 262.-noviembre de 1997.-Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"La globalización y la Pérdida de Soberanía Económica en México".- Arturo Murguía G.
32. Revista Económica Informa.-Número 262.-Noviembre de 1997.-Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"Crecimiento y Desequilibrio Extremo ¿Hacia una nueva crisis externa".-Marcos Chavez M.
33. Revista Económica Informa.-Número 263.-Diciembre de 1997.-Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"Keynes después de Friedman, Friedman después de Lucas y Lucas después de Friedman.-Ignacio Perrutini.
34. Revista Económica Informa.-Número 263.-Diciembre de de 1997. Enero de 1998.- Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"El Neoliberalismo en la década de los 90 y la Teoría Neoclásica ¿La Crisis de la Ciencia Económica?".-Enrique Dussel Peters
35. Revista Económica Informa.-Número 265.-marzo de 1998.-Facultad de Economía.-U.N.A.M.-"Desregulación Financiera y Protección al Banco Central".-Guadalupe Mantey de Anguiano.
36. Jesus Lechuga, Fernando Chavez.-Estacionamiento Económico y Crisis Social en México.-1983, 1989.
37. Alejandro Dávila Flores.-La Crisis Financiera en México.-Editorial de Cultura Popular.
38. Jesus Lechuga Montenegro.-El Dilema de la Economía Mexicana.
39. Análisis Económico.-Varios Números.-U.A.M. Azcapotzalco.
40. Investigación Económica.-Varios Números.-U.N.A.M.
41. Periódicos:
 - Reforma.
 - La Jornada.
 - Financiero.
42. Revistas:
 - Epoca, Expansión y Proceso.