

872708

18



Universidad Don Vasco, A. C.

---INCORPORACIÓN No. 8727-08---
a la Universidad Nacional Autónoma de México
Escuela de Administración y Contaduría

*Análisis y determinación de la mejor
alternativa de inversión en el mercado
de dinero de acuerdo a su rendimiento
real.*

TESIS

Que para obtener el título de:

LICENCIADA EN CONTADURÍA

Presenta:

Esperanza Nolazco Bañuelos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Uruapan, Michoacán, Septiembre de 2003



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A mis padres.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

B

ÍNDICE

	Página
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO I	
EL SISTEMA FINANCIERO	
1.1 Antecedentes y concepto	9
1.2 Integración del sistema financiero Mexicano.	10
1.3 Estructura del Sistema Financiero	12
1.4 Tipos de Intermediarios Financieros en el Mercado Mexicano.	13
1.4.1 Instituciones de Crédito	13
a) Instituciones de banca múltiple.	15
b) Instituciones de banca de desarrollo.	16
1.4.2 Bolsa Mexicana de Valores	16
1.4.3 Almacenes de Depósito	17
1.4.3.1 Clasificación	17
1.4.4 Arrendadoras Financieras	18
1.4.5 Empresas de Factoraje	19
1.4.6 Casas de Cambio	20
1.4.7 Aseguradoras	20
1.4.8 Afianzadoras	21

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

	Página
CAPÍTULO II	
VARIABLES MACROECONÓMICAS	
2.1 Crecimiento de PIB	23
2.2 Balanza de pagos	24
2.3 Cotizaciones monetarias	24
2.4 Política monetaria	24
2.5 Costo del dinero	25
2.6 Precio internacional de petróleo	25
2.7 Deuda Pública interna y externa	26
2.8 Salarios mínimos	26
2.9 Devaluación	26
2.10 La inflación	27
2.10.1 Definiciones	27
2.10.2 Clasificaciones	28
a) Por su Origen	28
b) Por su Intensidad	29
c) Por Su Permanencia	30
d) Por Su Control	30
2.10.3 Efectos De La Inflación	30
2.10.4 Causas Internas	31
2.10.5 Causas Externas	32

	Página
CAPÍTULO III	
INVERSIONES	
3.1 Definición	34
3.2 Parámetros De La Inversión	35
a) Rendimientos	35
b) Liquidez y mercados organizados	35
c) Plazo	36
d) Riesgo	36
3.3 Mercado De Dinero	37
3.3.1 Instrumentos principales	37
3.3.1.1 Cuenta Maestra	37
3.3.1.2 Certificados de Depósito (CEDES)	38
3.3.1.3 Mesas de Dinero	39
3.3.1.4 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)	39
3.3.1.5 Pagare de Rendimiento Liquidable al Vencimiento	42
3.3.1.6 Pagares de la Tesorería de la Federación (PAGAFES)	45
3.3.1.7 Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS)	45

	Página
3.3.1.8 Papel Comercial	46
3.3.1.9 UDibonos	49
3.3.1.10 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	51
3.3.1.11 Aceptaciones Bancarias.	53
CAPÍTULO IV	
ESTUDIO DE CASO	
4.1 Antecedentes	56
4.2 Objetivo	56
4.3 Análisis	
4.3.1 Análisis de Cetes	59
4.3.2 Análisis de Cuenta Maestra	61
4.3.3 Análisis de Pagare bancario	62
4.3.4 Análisis de Aceptaciones Bancarias	63
4.3.5 Análisis de Certificados de deposito	64
4.3.6 Análisis de Bonos de Desarrollo	65
4.3.7 Análisis de UdIBonos	66
4.3.8 Análisis de Mesas de Dinero	67
4.3.9 Análisis de Papel comercial	68

4

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

	Página
4.3.10 Análisis de Papel comercial ponderado	69
4.3.11 Cuadro comparativo de Instrumentos	70
CONCLUSIONES	71
BIBLIOGRAFÍA	74

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN

Hoy en día con una economía cambiante como la nuestra es de suma importancia para las empresas y los dueños de estas, contar con información suficiente, veraz y oportuna pero sobre todo actual y en pesos de hoy, con la finalidad de realizar una correcta toma de decisiones.

En el caso de Inversiones en el mercado de dinero adquiere mayor importancia la actualización de la información, motivo que nos impulso a realizar este análisis, siendo además el principal objetivo de esta tesis.

Por tal motivo en los capítulos iniciales definiremos lo que es el sistema financiero mexicano así, como los antecedentes de éste; además de algunos conceptos esenciales para comprender lo que a inversiones se refiere, claro esta que ahondaremos más en el área referente al mercado de dinero para efectos de nuestro tema a analizar.

Algunos otros conceptos a contemplar dentro de nuestros capítulos de aspecto teórico, serán las variables macroeconómicas y entre ellas la más importante que es la inflación y la clasificación que

6

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

algunos autores hacen de la misma. Además comenzaremos a conocer los aspectos básicos de las inversiones y los diferentes instrumentos en los que se puede invertir, especialmente enfocándonos mercado de dinero.

No solamente analizaremos el efecto de la inflación por si sola, sino conjuntamente todas aquellas situaciones que trae consigo, situaciones que afectan a las empresas, su dinero y sus inversiones.

Sabemos que, la inflación como es la perdida del valor adquisitivo de la moneda, en nuestro caso el peso y nos afecta en cualquier actividad o negocio que realicemos, no solo como empresarios, sino también en nuestra vida personal. Y por esto debemos invertir para que nuestro dinero no pierda su valor adquisitivo.

Por esta razón en primer lugar debemos conocer en donde se llevan a cabo las inversiones, los tipos que existen, los plazos en los que se opera, en fin conceptos básicos que nos harán comprender mejor el mundo de las inversiones.

7

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Comenzaremos en nuestro primer capítulo definiendo al sistema financiero, su estructura, los tipos de mercados participantes e intermediarios financieros.

A continuación procederemos a definir las variables macroeconómicas y dentro de ellas la que más nos interesa y que es parte fundamental del motivo de nuestro estudio, nos referimos a la inflación, donde veremos que es lo que la origina como se clasifica y algunos de los efectos que ocasiona.

Además conoceremos lo que son las inversiones y los diferentes instrumentos del mercado de dinero a corto plazo en los cuales se puede invertir y sus características.

Por último procederemos a realizar un análisis de los instrumentos de inversión más comunes e importantes del mercado de dinero a corto plazo. Esto es el contenido a grandes rasgos de cómo se componen cada uno de los capítulos.

CAPÍTULO I

EL SISTEMA FINANCIERO

1.1 antecedentes y Definición

En el presente capítulo comenzaremos a conocer los conceptos básicos de los elementos que conforman el sistema financiero mexicano, ya que es dentro del que se encuentran inmersos los diferentes organismos a través de los cuales se puede realizar una inversión y después de todo es lo que nos trajo a realizar este análisis:

Dentro del sistema financiero se encuentran los mercados de capitales y de dinero, es en ellos en donde se realizan las inversiones. Y es ahí donde concurren los oferentes de mercancía (dinero), y los demandantes de financiamientos o recursos que los requieren para poder continuar con sus operaciones normales.

"Llamamos Sistema Financiero Mexicano a un conjunto de instituciones que se encargan de captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlo a disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que lo requieren para invertirlo. Éstas últimas harán negocios y devolverán el dinero que obtuvieron además de una cantidad extra (rendimiento), como pago".
(BMV.ORG.MX/INSTRUMENTOS).

Con lo anterior podemos decir que el sistema financiero se conforma por las instituciones que captan los recursos económicos que empresas o personas tienen ociosos y que persiguen obtener un beneficio por cederlo a estas para que lo pongan a disposición de otras que buscan un tipo de financiamiento para llevar a cabo su operación, y que desean invertirlo en sus empresas, y que pagaran un "Interés" por el beneficio que obtendrá por tener a su disposición ese recurso.

1.2 Integración del sistema Financiero

El Sistema Financiero Mexicano está integrado por:

Los Bancos, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las Casas de Bolsa, la Bolsa Mexicana de Valores, etc.

El Sistema Financiero Mexicano agrupa a diversas instituciones u organismos que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades enfocadas a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional que son puestos a su disposición por terceros que persiguen obtener un beneficio.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El sistema financiero esta teóricamente dividido en dos tipos de mercados:

1.- El mercado de Capitales, que es a largo plazo y no se considera como capital solo a la aportación inicial de los socios de una empresa, sino a todos aquellos instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, prestamos bancarios, certificados de participación, obligaciones, y otros instrumentos. (VILLEGAS, 1994:93)

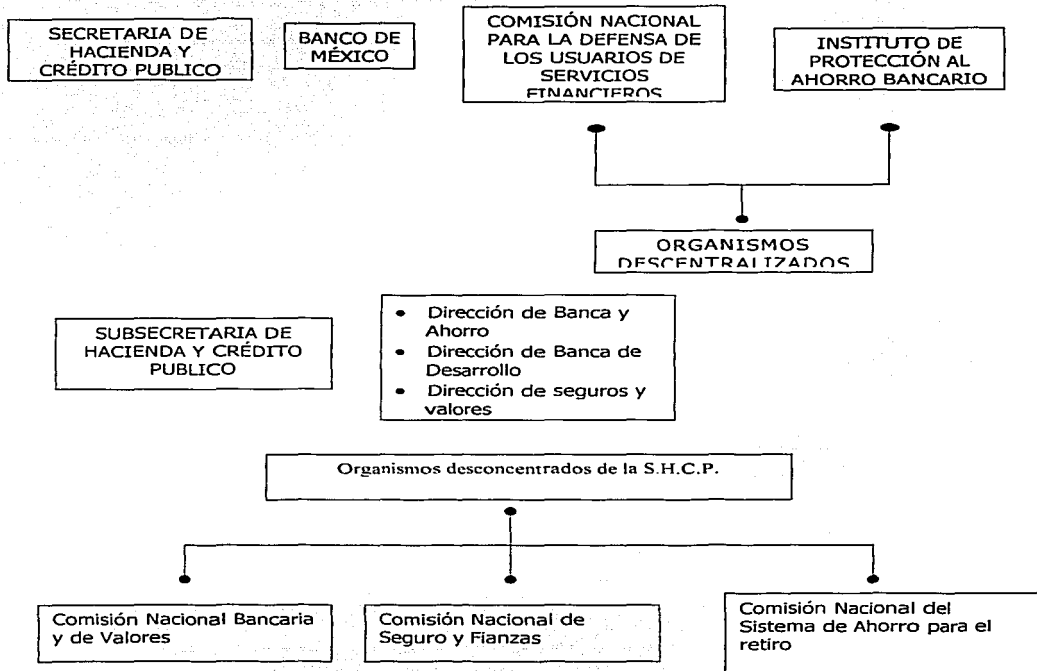
Esta área del sistema financiero, podríamos decir que es esencialmente para que acudan empresas que desean un financiamiento o una inversión en el largo plazo, es decir la inversión en acciones.

2.- El mercado de dinero, que es a corto plazo y es al cual acuden oferentes que cuentan con dinero temporalmente ocioso y demandantes que requieren satisfacer sus necesidades de capital de trabajo.(Ibíd.,2)

Este mercado es más inmediato ya que es a corto plazo y es más especulativo, pues quienes acuden e él son personas que cuentan con un capital (dinero) que se encuentra ocioso y desean hacerlo producir para obtener un beneficio futuro a manera de rendimiento.

TESIS CON
FOLIO DE ORIGEN

1.3 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO



Fuente: http://www.cbm.org.mx/Ser_smfestructura.htm

TESIS CON
PAPEL DE ORIGEN

1.4 TIPOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN EL MERCADO MEXICANO

- a) Instituciones de Crédito (Banca Múltiple).
- b) Casas de Bolsa.
- c) Almacenes de Depósito.
- d) Arrendadoras Financieras.
- e) Empresas de Factoraje.
- f) Casas de Cambio
- g) Aseguradoras
- h) Afianzadoras

A continuación daremos a conocer las definiciones de los intermediarios financieros arriba mencionados.

1.4.1 INSTITUCIONES DE CRÉDITO

Artículo 3º- El Sistema Bancario Mexicano estará integrado por el Banco de México, las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, el patronato del Ahorro nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el gobierno federal para el fomento económico, así como aquellos que para el desempeño de las

funciones que la ley encomienda al Banco de México, con tal carácter se constituyan.

La ley de instituciones de Crédito define en su artículo segundo que:

"El servicio de la banca y crédito podrá prestarse por instituciones de crédito que podrán ser":

- I. Instituciones de banca múltiple.
- II. Instituciones de banca de desarrollo.

Servicio de Banca y Crédito, es la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo contingente, quedando el Intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

El tipo de servicio prestado por estas instituciones esta a disposición del público en general, en donde cualquier persona con dinero disponible puede abrir una cuenta de inversión para que la misma maneje sus recursos, y le otorgue un rendimiento, los tipos de

cuenta pueden ser de cheques o una inversión con tarjeta de débito, en donde el dinero esta a disposición del cuenta habiente. Generalmente este tipo de inversiones son manejados por empresas (ya sean persona físicas o morales) por seguridad, y para al mismo tiempo tener disponible siempre dinero para enfrentar los gastos en que incurren debido a sus operaciones normales.

Y con relación a los créditos otorgados por estas, estos constituyen una fuente de ingresos para la Institución pues a quienes invierten estas les pagan rendimientos y a quienes solicitan créditos los cobran por el servicio de financiamiento.

a) Instituciones de banca múltiple, son intermediarios financieros, capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagarés, etc., y con estos recursos obtenidos, otorgar diferentes créditos.

Las inversiones realizadas en estas instituciones, son más acordes al concepto de una inversión en si, ya que en comparación con los rendimientos o beneficios otorgados por la banca y crédito, son mayores y más definidos, su esencia no es ya solo de que una institución maneje tu dinero disponible, sino que va enfocado a no tener el dinero

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

disponible ocioso. Aquí ya se maneja un parámetro o característica fundamental, que es detallaran mas adelante, de las inversiones como lo es el plazo o vencimiento de la inversión, aunque esta sea de manera diaria.

b) Instituciones de banca de desarrollo, son constituidas como Sociedades Nacionales de Crédito dentro de la Administración Pública Federal, su capital esta representado por certificados de aportación patrimonial en dos series. La serie A que representa el 66% del capital solo puede pertenecer al gobierno federal. La serie B puede pertenecer hasta en un 5% a cualquier persona.

Estas instituciones son creadas con el objetivo de proporcionar recursos a empresas o a personas que los requieran, tienen el objetivo de impulsar el desarrollo de alguna área comercial de servicios o productos e inclusive de producción, tal podrí ser el caso de BANRURAL cuando inicio.

1.4.2 BOLSA MEXICANA DE VALORES

Dentro del sector supervisado por la comisión nacional de valores encontramos el maravilloso mundo de la Bolsa Mexicana de Valores, el más eficiente dentro del Sistema Financiero Mexicano.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La Bolsa Mexicana de Valores es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado (BMV.ORG.MX).

En ella se realizan las transacciones de los diferentes mercados, se ofrecen los diferentes instrumentos de inversión de los mismos, dentro de ella se cotiza el papel comercial emitido por las empresas y muchas otras actividades mas que están totalmente ligadas con el sistema financiero y por lo mismo con las inversiones.

1.4.3 ALMACENES DE DEPÓSITO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito define que los almacenes generales de depósito tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda (Finanzas I, 2000).

Los almacenes generales de depósito se clasifican en dos clases:

- a) Almacenamiento Financiero; se destina a graneros o depósitos especiales de semillas y demás frutos, o productos agrícolas,

industrializados o no, así como a recibir en depósitos mercancías o efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se hayan pagado los impuestos correspondientes.

b) Almacenes Fiscales; además de lo señalado con anterioridad, estos se encuentran capacitados para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.

1.4.4 ARRENDADORAS FINANCIERAS

Las arrendadoras financieras son las que mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose esta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1.- Comprar el bien por un precio inferior a su valor de adquisición fijado en el contrato o inferior al valor marcado.

2.- Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor.

3.- Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato. (Finanzas I, 2000).

Las arrendadoras financieras buscan cumplir con una función de poner al alcance algún tipo de maquinaria o activos para ponerlos a disposición de las empresas, organizaciones o particulares que no pueden o no desean adquirirlos, por todos los aspectos contables y fiscales que implica esto.

1.4.5 EMPRESAS DE FACTORAJE

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El 3 de enero de 1990 aparece un decreto publicado en el diario oficial que define lo que son las actividades de factoraje.

Una empresa de factoraje (factor) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera después de

hacerle un estudio de crédito. El cedente debe comunicar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al factor. El objeto claro de esto es lograr liquidez, un aumento en el capital de trabajo (BMV).

El factor compra la cartera del cedente, proporcionándole liquidez que siempre es necesaria para mantener las operaciones normales de la empresa.

1.4.6 CASAS DE CAMBIO

Dedican exclusivamente sus actividades a la realización de la compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda. Cualquier otro objeto que sea asociado con el dinero y cuyo valor se considera representativo.

1.4.7 ASEGURADORAS

Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas para aplicarlo a la inversión, pero el motivo de ahorro es el traslado de riesgos y el motivo de su aplicación con aplicaciones

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

intermedias o secundarias al financiamiento de las reservas temporales que se forman. Estas empresas proporcionan un servicio que permite asegurar un bien contra posibles contratiempos o causas de fuerza mayor.

1.4.8 AFIANZADORAS

Estas empresas complementan la administración de riesgos en el sector financiero formal competente. Son sociedades anónimas concesionados por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para otorgar fianzas a título oneroso (VILLEGAS, 1994)

Estas empresas proporcionan un servicio que permite a las empresas un grado de seguridad sobre los recursos que el personal maneja y que son propiedad de las organizaciones.

La institución mas fuerte y que lograra hacer de México un país competitivo en el aspecto de su sistema financiero es la "agrupación financiera", esta no se encuentra definida dentro de la organización del sistema pero es la que cuenta con al menos tres de los tipos de intermediarios financieros que existen dentro de nuestro mercado y

pueden ser: banca múltiple, Inst. de seguros, Soc. de inversión, casas de cambio, empresas de factoraje y arrendadoras financieras.

Por que se dice que una institución de este tipo lograría hacer al país más competitivo, bueno es debido a que por estar compuesto por otros integrantes del sistema financiero, y a decir verdad más de uno, por lo cual se prestarían servicios mucho más completos a los clientes.

En el desarrollo de este capitulo se tocaron los conceptos más básicos del sistema financiero, así como todos aquellos instrumentos de inversión que lo componen.

La integración o conformación del sistema financiero nos ayuda a entender un poco o un mucho, el ámbito en el cual se manejan las inversiones. Durante la lectura llegamos a conocer los diferentes organismos que conforman el sistema financiero y que son los canalizadores de los recursos que se invierten.

Mas adelante y en el transcurso de los siguientes capítulos nos enteraremos de conceptos y de temas que nos ayudaran a comprender como se manejan las inversiones en nuestro país y como los afectos de la inflación afectan a las mismas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO II

VARIABLES MACROECONÓMICAS

Dentro de este capítulo se definen lo que son las variable macroeconómicas y por separado cada una de ellas, debido a que en nuestro tema un de estas variables constituye un factor fundamental para llevar a cabo un análisis completo.

Definimos en este capítulo cada una de las variables macroeconómicas, pero nos enfocamos mas a lo que para nuestro análisis es más importante y esa es la inflación, las otras variables se tocan de manera muy ligera, profundizando mas en la ya mencionada.

Son aquellos aspectos económicos, sociales, políticos y financieros que delimitan o enmarcan el escenario específico a corto plazo, que influyen sobre el ahorro, las inversiones y el desarrollo de un país.

Las variables macroeconómicas son: (Economía II, 1998):

2.1 Crecimiento de PIB.

Constituye el producto interno bruto generado por una nación en un periodo y en este caso tendría que ver directamente con el

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

crecimiento del mismo. Nos proporciona datos sobre el monto de los recursos generados por una nación sin importar la nacionalidad de las empresas, ni a donde ven a para los recursos generados.

2.2 Balanza de pagos.

En ella se registran sistemáticamente las transacciones realizadas por un país con el exterior, como son las compras y ventas de mercancías, movimientos de capital y transferencia de tecnología. Nos dice como fueron las operaciones de un país con otros, que cantidad de recursos o mercancías nacionales salieron y que recursos extranjeros llegaron al país.

2.3 Cotizaciones monetarias.

Se refiere al costo equivalente de una moneda frente a otro. Es una comparación de la moneda de un país frente a la de otro, nos dice la equivalencia, en la actualidad casi todas las monedas desean saber sus cotizaciones frente al dólar americano.

2.4 Política monetaria.

Son aquellas medidas que toma el estado o gobierno para regular y controlar el sistema monetario de un país. Estas medidas las realizan

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

para evitar devaluaciones, crisis o una excesiva inflación. Como por ejemplo la política monetaria de corto que se realiza en nuestro país para controlar el circulante.

2.5 Costo del dinero.

Por un lado es el costo que implica tener el dinero ocioso y que por causa de la inflación pierden valor adquisitivo, y por otro se refiere al costo que implica adquirir un financiamiento. Esta es una variable que todas las empresas deberían tener presente, ya que va desde desaprovechar un descuento con sus proveedores lo cual por supuesto implica un costo, o hasta buscar la mejor fuente de financiamiento a un menor costo.

2.6 Precio internacional de petróleo.

Esta variable influye debido a que la economía de nuestro país se encuentra íntimamente ligada a la cotización internacional del petróleo debido a que la venta de este producto o insumo constituye una de nuestras principales entradas de recursos. Decimos que influye debido que si el precio del petróleo baja las entradas de recursos de nuestro país se ven seriamente afectadas.

2.7 Deuda Pública interna y externa.

Representan los préstamos que un gobierno solicita u obtiene ya sea del extranjero (externa), o que le debe a los habitantes del país. Es una variable que influye mucho, sobre todo en un país como el nuestro que una gran parte de los recursos que se generan son destinados a dar servicio a la deuda (pago de intereses), y que además esta ha sido utilizada como una forma de obtener recursos.

2.8 Salarios mínimos.

Representan el ingreso mínimo que la clase trabajadora debe recibir para la satisfacción de sus necesidades. Es la cantidad mínima que debe ser pagada a un trabajador por su servicio personal y subordinado con la que el debe satisfacer todas sus necesidades y las de su familia.

2.9 Devaluación.

Es la pérdida de valor de una moneda frente a otra. Es decir la disminución de la paridad cambiaria. Este es un fenómeno que en muchas ocasiones se ve generado por las otras variables. Representa la pérdida de valor frente a otra moneda.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

2.10 La inflación

La inflación es un fenómeno económico que añade un elemento adicional de riesgo en el proceso de toma de decisiones.

Los efectos más significativos de la inflación pueden ser controlables, si se entiende el fenómeno y sus impactos, y se comprende cómo afectan los modelos de decisión que se utilizan en condiciones no inflacionarias.

2.10.1 Definiciones

Inflación:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Desequilibrio económico caracterizado por una alza general de los precios, provocado por una excesiva emisión de billetes de banco, un déficit Presupuestario o una falta de adecuación entre la oferta y la demanda.

Aumento generalizado y sostenido en el nivel de precios.

Perdida de valor de la moneda, originada por el incremento en exceso de los medios de pago, que repercuten en aumento de precios, para hacerlos equivalentes al valor depreciado de la moneda.

La inflación es un desequilibrio que sufre la economía por una alza generalizada de los precios que puede ser provocado por un exceso de circulante, un déficit en el presupuesto o una demanda excesiva de los bienes que provoca el incremento de su precio o sobrevaluación.(finanzas I, 2000)

Habiendo analizado las anteriores definiciones realizadas por diferentes autores podemos concluir que la inflación es un desequilibrio económico, que es producido por una alza generalizada de los precios, provocada por un exceso de circulante, una demanda de bienes muy alta y que se ve reflejada por una pérdida del valor de la moneda (valor adquisitivo).

2.10.2 CLASIFICACIONES

a) POR SU ORIGEN:

- ◆ Monetaria.- es un aumento generalizado y sostenido en el nivel de precios en el país, por una demanda excesiva de los bienes y servicios de un país que se ve motivada por un aumento del dinero en circulación en comparación con la producción real de bienes y servicios.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ◆ De costos.- son alzas continuas en los costos de materiales, salarios y dinero derivados de la escasez de recursos y fenómenos climatológicos desfavorables.
- ◆ Híbrida.- es una combinación de la inflación monetaria y la de costos es decir hay gran cantidad de circulante en relación con la producción real de bienes y servicios y además hay aumento en el costo de materiales, salarios y dinero derivados por la escasez de recursos y fenómenos climatológicos. (PERDOMO, 1991)

b) POR SU INTENSIDAD:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ◆ Mesurada.- cuando el aumento generalizado en los precios es menor a 1%.
- ◆ Alta.- cuando el aumento es mayor de 1% y menor de 2%.
- ◆ Muy alta.- cuando el aumento es mayor del 1% pero menor del 9%.
- ◆ Altísima.- cuando el aumento es mayor a 9% y de cualquier otra cifra en donde la inflación aún se puede controlar.(Ibíd.)

c) POR SU PERMANENCIA:

- ◆ Temporal.- cuando se da por causas o situaciones transitorias y esporádicas.
- ◆ Sostenida.- cuando se da por periodos largos e incluso años.
- ◆ Crónica.- cuando ya es tan normal que esta incorporado al estilo de vida de la sociedad. (Ibíd.)

d) POR SU CONTROL:

- ◆ Controlada.- cuando aún existe cierto control sobre esta, es decir todavía se pueden aplicar medidas de control.
- ◆ No controlada (hiperinflación).- es cuando la inflación se sale por completo de control el estado puede emitir billetes y los puede gastar velozmente antes que pierdan valor. (Ibíd.)

2.10.3 EFECTOS DE LA INFLACIÓN:

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1. Destrucción económica de la clase media.

2. Disminución del ahorro interno.
3. Aumento del ahorro interno hacia el exterior
4. Disminución de la producción
5. Disminución de la competitividad externa.
6. Disminuye el horizonte para la planeación financiera.
7. Disminuye la inversión externa.
8. Disminuye la distribución de la riqueza.
9. Aumenta la distribución de la pobreza.
10. Disminución del empleo, aumento del desempleo.
11. Desequilibrio entre la oferta y la demanda,
12. Aumento de la economía subterránea.
13. Disminuye la confianza en la moneda del país con inflación.

2.10.4 CAUSAS INTERNAS Y EXTERNAS

CAUSAS INTERNAS

- ◆ Emisión excesiva de papel moneda en relación con las necesidades de circulante de mercancías o servicios.
- ◆ Oferta insuficiente de productos agropecuarios en relación con la demanda.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

- ◆ Oferta insuficiente de mercancías industrializadas en relación con la demanda.
- ◆ Excesivo afán de lucro de los capitales industriales.
- ◆ Excesivo afán de lucro de los capitales comerciales.
- ◆ La especulación y el acaparamiento de mercancías.
- ◆ La espiral de precios – salarios.
- ◆ La devaluación
- ◆ Altas tasa de interés que encarecen los créditos

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

CAUSAS EXTERNAS

- ◆ Importación excesiva de mercancías a precios altos.
- ◆ Afluencia excesiva de capitales extranjeros (que no se canalizan a la producción).
- ◆ Exportación de productos que incrementan la entrada de divisas al país y por lo mismo, la cantidad de dinero en circulación.
- ◆ Especulación y acaparamiento a nivel mundial de mercancías básicas.
- ◆ Excesiva servicio de la deuda externa que no permita la formación interna de capitales productivas.

Por los aspectos que abarca nuestro tema y tratarse de la inversión de recursos por parte de una organización o persona, recursos que bien podría utilizar para desempeñar sus operaciones normales, y

que sin embargo opta por cederlos a una institución u organización canalizadora de estos recursos, con el objeto claro esta de obtener un beneficio en un futuro.

Por esto y muchos más importa el conocer las variables macroeconómicas que afectan la economía de un país y desde luego a las empresas y entre esas variables conocer a la más importante que es la inflación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPITULO III

INVERSIONES

Antes de analizar como impacta la inflación de un país a las inversiones y como se reconoce los efectos de la misma sobre ellas, debemos definir que son las inversiones, cuales con los tipos de inversiones que existen, y más concretamente las del mercado de dinero a corto plazo.

3.1 DEFINICIÓN

Inversión es una palabra que implica múltiples conceptos, la acción de invertir, o de llamarle así a en lo que vamos a invertir, existen otro conceptos algunos de ellos de menor o ninguna importancia para el estudio que nos trajo aquí, así que solo retomaremos los dos mencionados anteriormente, diciendo que una inversión es según Timothy Heyman: "la aportación de recursos en un mercado organizado para obtener un beneficio futuro".

Existe una gama muy variada de opciones o instrumentos de inversión, pues podemos invertir en mercado de dinero, en el corto o el

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

largo plazo, en mercado de capitales, de metales, incluso en activos fijos, todo esto con el objeto de obtener un beneficio futuro.

Se dice que existen dos clases de inversiones, la inversión real que se realiza en bienes tangibles que no son de fácil realización, y por otro lado la inversión financiera que es hace en bienes de fácil realización.(HEYMAN,1998:26).

3.2 PARÁMETROS DE LA INVERSIÓN

Estos parámetros son los objetivos de las inversión que deben ser definidos por los inversionistas el momento de pensar en realizar una inversión, independientemente del tipo que desee realizar.

- a) Rendimientos, que se podrían traducir como los beneficios a obtener por el hecho de realizar una inversión y ceder su dinero para que otro lo trabaje, este puede ser en intereses, ganancias de capital, dividendos o una combinación de estos.(Ibíd.)
- b) Liquidéz y mercados organizados, este depende en si existen en el ámbito mercados organizados para realizar las transacciones de compra y venta de los diferentes instrumentos de inversión.

- c) Plazo, que lo constituye el tiempo que estamos dispuestos a invertir nuestros recursos y que puede hablarse del corto, mediano y largo plazo.
- d) Riesgo, que esta totalmente ligado con el rendimiento que se desea obtener.

Y de acuerdo con la concepción de las inversiones, sus parámetros y características la premisa siguiente hecha por J. Kinfield Morley: "Cuando invierte dinero, la cantidad de interés que recibes depende de si quieres comer bien o dormir bien"(HEYMAN, 1998,25).

Las empresas requieren de inversiones en las que su dinero este disponible, tal vez no de manera inmediata, pero si más o menos liquida, algunas características serian las que a continuación se mencionan:

- Suficiente liquidez para solventar las operaciones normales de la empresa.
- No debe representar un riesgo, por ser recursos de la operación de la empresa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- No debe ser especulativa.
- No representa gran rendimiento por lo tanto se debe limitar su uso.

3.3 MERCADO DE DINERO

Es un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata. Es decir, se le denomina mercado de dinero al mercado en el cual las instituciones financieras concentran la búsqueda de recursos en dinero o sus equivalentes para satisfacer sus necesidades de liquidez para desarrollar sus operaciones normales.

3.3.1 Instrumentos principales:

3.3.1.1 Cuenta Maestra

Es manejada por las instituciones de crédito, y es un instrumento que permite combinar la disposición inmediata de los fondos, con altos rendimientos. Se maneja como una cuenta de cheque tradicional pero se mezcla con una cuenta de inversión; puede ser manejada por una persona física o moral, nacional o extranjera, con fines de lucro o no. Esta formada por un fideicomiso de inversiones, al cual los clientes realizan aportaciones, estas inversiones se realizan en instrumentos

bancarios y del mercado de dinero de acuerdo a los lineamientos que fije el Banco de México.

El rendimiento de este instrumento se calcula por medio de una valuación mensual, determinándose en primer lugar el número de días del mes, después el saldo promedio de la cuenta del cliente(capital). (VILLEGAS, 1994:283)

3.3.1.2 Certificados de Depósito (CEDES)

Representan títulos de crédito emitidos por el banco, su objetivo es canalizar el ahorro de los ahorradores.

Productividad

- Obtiene rendimientos mensuales de acuerdo al monto y plazo de su inversión.
- Desde la apertura de la inversión, su empresa conocerá los rendimientos que obtendrá al finalizar el plazo..

Disponibilidad

Puede disponer cómodamente de sus rendimientos cada mes y del capital al vencimiento.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.3.1.3 Mesas de Dinero

Buscan la manera de hacer eficiente la aplicación de los recursos. Ya que juntan el dinero de varios accionistas para realizar inversiones en instrumentos del mercado de dinero, de capitales y la bolsa de valores, en las que se necesita una mayor cantidad de recursos con los que uno solo de los inversionistas de la mesa de dinero no cuenta.

3.3.1.4 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)

Concepto

"Títulos de crédito nominativos emitidos por el mercado de capitales a largo plazo con valor nominal de 100.00 o múltiplos de este con plazo menor de un año. (Ibíd.)

Los Bondes son títulos de crédito al portador, de largo plazo, en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal.

Objetivos

El objetivo que persigue el Gobierno Federal al emitir Bondes es el obtener financiamiento a largo plazo, así como también el regular la oferta monetaria y las tasas de interés. Asimismo, constituye para usted una alternativa de inversión a mediano y largo plazos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Características Generales

Emisor: SHyCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Garantía: Gobierno Federal.

Monto: Variable.

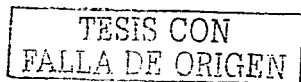
Valor nominal: \$100.00 pesos.

Rendimiento: Se emiten a descuento y tiene dos componentes: la tasa de interés que devenguen sobre su valor nominal y una ganancia en precio.

Periodicidad del Interés: Revisable y pagadero cada 28 días.

Tasa de Interés: Estará basada en la mayor de las siguientes tasas: a) La tasa anual neta de rendimiento de Cetes a 28 días. b) La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales en Cedes a un mes. c) La tasa bruta de interés anual máxima, autorizada para personas morales de los Pagarés Bancarios a un mes.

Liquidación: Mismo día o hasta 96 horas hábiles después de realizada la operación.



Depósitos en Administración: La custodia está a cargo del Banco de México.

Intermediación: Bancos y Casas de Bolsa.

Banco Agente: El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación y redención.

Colocación: Subasta Pública.

Posibles Adquirentes: Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Destino de los Fondos: Financiamiento al Gobierno Federal a largo plazo.

Amortización: Única al vencimiento.

Ventajas

- El rendimiento generalmente es superior al de los Cetes de colocación primaria, al ofrecer una sobretasa.
- El riesgo en inversión en Bondes es cero, ya que se cuenta con la garantía del Gobierno Federal.
- La tasa de interés se renueva cada 28 días, de acuerdo a la tasa máxima de Cetes o Pagará.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Asimismo, dado que el plazo natural de cada cupón es de 28 días y siendo las emisiones semanales, existen cuatro distintas tasas de cupones vigentes, por lo que el inversionista puede comprar emisiones con vencimientos de cupón en diferentes semanas y tener flujos de liquidez semanales por el pago de los intereses de cada cupón.

(WWW.banamex.com.mx)

3.3.1.5 Pagare de Rendimiento Liquidable al Vencimiento

Concepto

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Son títulos de crédito emitidos por instituciones de la banca múltiple o de crédito que hayan sido autorizadas por el banco de México, y son a corto plazo, el rendimiento solo puede ser liquidable al vencimiento del plazo fijado.

El pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV o Pagaré Bancario) y los depósitos a plazo fijo son instrumentos semejantes desde el punto de vista financiero. También se les conoce como inversiones a plazo fijo.

PRLV: son inversiones documentadas con pagarés expedidos por las instituciones de crédito a nombre del inversionista, en los cuales se consigna a dichas instituciones la obligación de devolver el principal más los intereses al tenedor no antes del plazo propio del título. Las

Instituciones no pueden pagarlo anticipadamente ni otorgar préstamos con garantía de los mismos. Depósitos a plazo fijo: como su nombre lo indica, son depósitos a cargo de la institución de crédito depositaria, en los cuales se consigna a ésta la obligación de devolver el principal al tenedor no antes del plazo propio del título, aunque los intereses pueden ser pagados periódicamente antes del vencimiento. Estos depósitos pueden documentarse en Certificados de Depósito (CEDES) o en Constancias de Depósito a Plazo.

Objetivos

Para las instituciones de crédito, el propósito de la instrumentación de Pagarés y Depósitos a Plazo Fijo es el de obtener recursos líquidos (captación bancaria). Para los inversionistas, pueden ser útiles para obtener un ingreso fijo mensual.

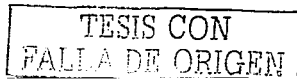
Características Generales

Emisor / Depositario: Instituciones de crédito.

Garantía: La propia institución de crédito depositaria.

Monto: Variable.

Valor Nominal: Variable, según la cantidad de dinero amparada por el título.



Rendimiento: De acuerdo a la tasa de interés que fije la institución de crédito depositaria.

Periodicidad del interés: PRLV: Al vencimiento. Depósitos a plazo: mensualmente, de acuerdo con las instrucciones del depositante.

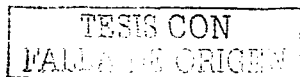
Tasa de interés: La fijada por cada banco para cada plazo, misma que es publicada por la Asociación Mexicana de Bancos. PRLV: interés simple.

Depósitos a plazo: interés compuesto

Plazo: PRLV: generalmente son de 1, 3, 6, 9 y 12 meses, aunque pueden existir emisiones a diferentes plazos según las necesidades del emisor/depositario. Depósitos a plazo: al constituirse, las partes pactarán, en cada caso, el plazo de los mismos en días naturales, no debiendo ser menor a un día. Sin embargo, los Cedés son generalmente a 60, 90, 180, 360, 540 y 720 días.

Liquidación: Mismo día ó 24 horas hábiles después de realizada la operación.

Depósitos en administración: PRLV: la custodia está a cargo de Sociedad de Depósitos de Indeval. Si son vendidos en ventanilla, la custodia puede estar a cargo de las instituciones de crédito, o bien

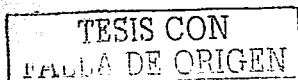


pueden ser entregados al propio inversionista. Depósitos a plazo: la custodia está a cargo de la institución de crédito depositaria.

Colocación: La propia institución de crédito se encargará de la colocación de los pagarés que emita o de los recursos que capte y que sean instrumentados como depósitos a plazo.

Posibles adquirentes: Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Destino de los fondos: Captación bancaria.



Amortización: PRLV: Al vencimiento. Depósitos a plazo: La amortización mensual es únicamente de los intereses. (www.banamex.com.mx)

3.3.1.6 Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES)

"Son títulos de crédito emitidos por la tesorería de la federación, denominados en dólares americanos, liquidables en moneda nacional al tipo de cambio controlada de equilibrio, que el Banco de México publique en el diario oficial de la federación el día hábil bancario inmediato anterior a aquel en que se haya hecho el pago."(Ibíd.)

3.3.1.7 Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS)

Son títulos de crédito al portador denominados en moneda extranjera.

3.3.1.8 Papel Comercial

Antecedentes

La Comisión Nacional de Valores, otorgó las primeras autorizaciones para la emisión de papel comercial a partir del 30 de septiembre de 1980. Dos años después de su introducción llegó a nivel de operación de casi diez veces más que el mercado accionario.

Son títulos de crédito documentados en pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, denominados en moneda nacional, pudiendo ser indizados al tipo de cambio libre del dólar, destinados a circular en el mercado de valores.

Es un pagare suscrito a corto plazo, los títulos tienen que ser inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a demás de la Bolsa de valores en la cual cotizan, no generan interés, el rendimiento se calcula por la tasa de descuento, son emitidos por sociedades anónimas mercantiles registradas en el Registro Nacional de Valores. pueden ser:

-Papel Comercial Quirografario; puede ser emitido y operado por sociedades mercantiles establecidas en territorio nacional, siempre y cuando

-Papel Comercial Avalado; es similar a la aceptación bancaria su objetivo es financiar a pequeñas y medianas empresas que no cotizan en la bolsa. La sociedad emisora requiere de aval proveniente de una sociedad nacional de crédito, la cual; será la que ofrezca la garantía.

-Papel Comercial Bursátil; es un pagare a corto plazo suscrito por empresas que cotizan en la bolsa, el rendimiento se fija por la tasa de descuento, y puede ser liquidable por el inversionista el mismo día de la operación.

Características Generales

Emisor: Sociedades anónimas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Garantía: Depende del tipo de Papel Comercial de que se trate:
Quirografario: no cuenta con garantía específica, se respalda por la solvencia económica y moral de la emisora. **Avalado:** garantizado por una institución de crédito. **Afianzado:** garantizado por una afianzadora.

Monto: El monto de la línea de crédito de Papel Comercial a autorizarse depende tanto de la estructura financiera de la empresa como de su capacidad para cumplir con la carga financiera.

Valor Nominal: \$100.00 pesos.

Rendimiento: Las colocaciones de Papel Comercial se efectúan a descuento, es decir; se negocian bajo par, por lo que su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de colocación y el de redención.

Tasa de rendimiento: Se pacta en fecha previa a cada emisión, entre la empresa y la casa de bolsa colocadora de acuerdo a las condiciones existentes en el mercado. Se establece mediante una sobre tasa de los Cetes vigentes en la fecha de cotización y puede incluir el impuesto que se le retiene al inversionista (tasa neta).

Plazo: Se fija de común acuerdo entre la emisora y la casa de bolsa colocadora considerando las condiciones del mercado.

Liquidación: 24 horas después de realizada la operación.

Depósito en administración: La custodia está a cargo del Sociedad de Depósitos de Ineval.

Intermediación: Bancos y casas de bolsa.

Colocación: Oferta pública.

Posibles adquirentes: Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Destino de los fondos: Cubre básicamente necesidades de financiamiento de capital de trabajo.

Amortización: En cada emisión se efectúa a valor nominal, mediante una sola exhibición el día de su vencimiento.

(www.banemex.com.mx)

3.3.1.9 UDIBonos.

Este instrumento está indizado (ligado) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el gobierno federal. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión

Instrumentos Emitidos por el Gobierno Federal

El Gobierno Federal, emite bonos de desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión, (Udis), con el propósito de promover el ahorro interno y ofrecer una tasa de rendimiento real a los inversionistas.

Descripción De Los Títulos

Nombre: Bonos de desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión (Udis)

Valor Nominal: 100 Udis

Plazo: Se emiten títulos a plazo de tres y cinco años.

Pago de Intereses: Generan Intereses en Udis, cada 182 días ó el día hábil inmediato correspondiente.

Liquidez: Para que exista un mayor número de Udibonos en circulación con la misma fecha de vencimiento, para dar mayor liquidez a este instrumento, el Gobierno Federal podrá colocar en el mercado títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación.

Conversión a moneda nacional: Para efectos de la colocación, pago de intereses y amortización, la conversión a moneda nacional se realiza al valor de la Udi vigente el día que se hagan las liquidaciones correspondientes.

Rendimiento: Depende del precio de adquisición la tasa de interés de la emisión correspondiente y el valor de las Udis.

Tasa Real: Son los puntos básicos obtenidos arriba de la tasa de inflación. (www.banemex.com.mx)

3.3.3.10 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)

Se emitió por primera vez en enero de 1978, fue un instrumento diseñado para el medio bursátil, como base para el desarrollo de un mercado de dinero.

Los Cetes son títulos de crédito al portador emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHyCP), en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento, así como los intereses que devenguen los cupones respectivos. El Ejecutivo Federal emitió Cetes por primera vez en enero de 1978, a valor nominal de \$10.00 pesos y sus múltiplos; a plazos máximos de un año.

Características Generales

Emisor: SHyCP, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Monto: Variable.

Valor Nominal: \$10.00 pesos y sus múltiplos.

Rendimiento: Su rendimiento se deriva de la colocación bajo par, esto es; debajo de su valor nominal.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Plazo: Se emiten a 28, 91, 182 y 364 días o más; pueden existir emisiones a diferentes plazos según las necesidades del Banco de México y para dar liquidez al mercado secundario.

Liquidación: Mismo día, 24, 48, 72 y 96 horas hábiles después de realizada la operación.

Depósitos en administración: La custodia está a cargo del Banco de México.

Intermediación: Bancos y Casas de Bolsa.

Banco agente: El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de los Cetes.

Colocación: Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

Posibles adquirientes: Subasta pública.

Amortización: Única al vencimiento

Cotización: Tasa Neta

Ventajas

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Encontrará en el mercado de Cetes diferentes plazos con la ventaja de

poder programar sus necesidades de liquidez al adquirir los Certificados con el vencimiento que más le convenga. El riesgo de inversión en Cetes es cero porque cuenta con la garantía del Gobierno Federal.

Desventajas

Cuando los Cetes se venden antes del vencimiento, están sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento y de rendimiento; dichas fluctuaciones son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer de los títulos. (ibid)

3.1.1.11 Aceptaciones Bancarias

Fueron autorizadas por primera vez en 1980 y se emitieron hasta 1981, durante 1981-1983 no hubo operaciones en la bolsa y fue hasta 1984 que comenzaron a realizarse. Constituyen un préstamo hecho por el banco a una empresa y posteriormente la letra firmada se comercia en el mercado de dinero a través de las casas de bolsa.

Concepto

Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden, aceptadas por instituciones de Banca Múltiple con base en créditos que estas Instituciones conceden a dichas, empresas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Existen dos tipos de AB's:

- Privadas: emitidas y negociadas directamente por los bancos con el público inversionista (no se operan a través de la Bolsa).
- Públicas: emitidas por sociedades anónimas, avaladas por bancos e inscritas en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Características Generales

Emisor: Girado o aceptante, que es la institución bancaria que acepta el título.

Garantía: No existe garantía específica. La institución bancaria respalda los documentos emitidos.

Monto: El monto máximo autorizado para circular por cada banco será del 40% del capital neto de la Institución Bancaria (englobando todas las aceptaciones).

Valor Nominal: \$100.00 pesos.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Rendimiento: Se colocan a descuento y su rendimiento (ganancia de capital) se determina por el diferencial entre el precio de compra bajo par y el precio de venta o valor de redención.

Tasa de Rendimiento: La tasa de rendimiento está normalmente fijada entre la de Cetes y la de Papel Comercial.

Plazo: Generalmente se emiten de 7 a 182 días.

Liquidación: Mismo día o 24 horas siguientes a la realización de la operación.

Depósitos en administración: La custodia está a cargo de Sociedad de Depósitos del Indeval.

Intermediación: Bancos y casas de bolsa.

Colocación: Oferta pública o privada, de bancos a través de casas de bolsa.

Posibles Adquirientes: Personas físicas y personas morales de nacionalidad mexicana o extranjera, entre ellas: bancos nacionales y casas de bolsa, bancos internacionales, empresas, y compañías de seguros. (Ibid.)

Una vez concluido el presente capítulo, se da término al marco teórico de nuestro estudio, en el conocimos el mercado de dinero y los diferentes instrumentos con los que cuenta, el siguiente paso será desarrollar nuestro caso practico en el siguiente capítulo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO IV

CASO PRÁCTICO

4.1 Antecedentes

Una vez concluida la parte teórica, procederemos a desarrollar el aspecto práctico; el cual será realizado mediante un estudio de caso, debido a que este nos proporcionará las bases suficientes para el desarrollo de nuestro análisis.

Por lo tanto no se hace necesario el planteamiento de una hipótesis, sino de un objetivo.

4.2 Objetivo

"Determinar la mejor alternativa de inversión que dentro del mercado de dinero brinda el mejor rendimiento después de ser descontado el efecto inflacionario."

Para la realización de este análisis no proporcionaremos el nombre de la empresa debido a la naturaleza de la información que será requerida pero sí mencionaremos algunos antecedentes forma de constitución y giro; y para hacer referencia a ella la denominaremos "José Sánchez García".

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La empresa sobre la cual se llevara a cabo el análisis es una persona física que actualmente se encuentra tributando dentro del régimen intermedio, su giro es comercial en la compra-venta de materiales para la construcción. Sus inicios se remontan al año 1998, comenzó como un negocio pequeño de tipo familiar que ha ido creciendo con el paso de los años, por lo que ahora tiene la necesidad de invertir sus excedentes de dinero circulante.

El monto del disponible para invertir en un plazo de 6 meses (180 Días de año comercial) asciende a \$ 300,000.00, y el objetivo es que el dinero no este ocioso, no pierda su valor adquisitivo por la inflación y al mismo tiempo se obtenga un rendimiento.

Al realizar este análisis nos ayudara por un lado a ver los efectos de la inflación sobre el dinero invertido y a determinar la mejor opción de inversión dentro del mercado de dinero, la que nos dé el mejor rendimiento real.

A continuación presentaremos el estado de posición financiera que nos sirvió de base para tomar los datos para la realización del análisis. (ver cuadro 4.1)

JOSÉ SÁNCHEZ GARCÍA**ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2001**

ACTIVO		
CIRCULANTE		
CAJA		1,500.00
BANCOS		369,500.00
CLIENTES		265,199.00
ALMACÉN		396,855.00
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE		1,033,054.00
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA	181,120.00	125,764.00
DEPRECIACIÓN	(55,356.00)	
EQUIPO DE COMPUTO	121,896.00	51,907.00
DEPRECIACIÓN	(69,989.00)	
EQUIPO DE REPARTO	292,733.00	212,800.00
DEPRECIACIÓN	(79,933.00)	
EQUIPO DE TRANSPORTE	280,814.00	194,856.00
DEPRECIACIÓN	(85,958.00)	
TOTAL ACTIVO NO CIRCULANTE		585,327.00
TOTAL ACTIVO		1,618,381.00
PASIVO		
A CORTO PLAZO		
PROVEEDORES	272,790.00	
DOCTOS POR PAGAR	90,488.00	
ACREEDORES DIVERSOS	105,053.00	
IMPUESTOS POR PAGAR	101,074.00	
TOTAL PASIVO		569,405.00
CAPITAL CONTABLE		
CAPITAL SOCIAL	625,000.00	
UTILIDAD DE EJERCICIOS ANTERIORES	265,145.00	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	158,831.00	1,048,976.00
TOTAL PASIVO MÁS CAPITAL		1,618,381.00

CUADRO 4.1 Elaboración propia con información de la empresa

A continuación se presentan las estimaciones que el Banco de México tiene para la inflación durante el ejercicio 2002.

inflación anual estimada 4.70 tomada del periódico

El Financiero del 15 de mayo del 2002

Inflación mensual promedio sobre la estimación tomada del financiero 0.3917

Inflación para los 6 meses de la inversión calculada sobre la estimación

Tomada del financiero 0.0235

Ahora procederemos a realizar el análisis e interpretación de las inversiones en los diferentes instrumentos del mercado de dinero.

4.3 Análisis de instrumentos

4.3.1 CETES

capital disponible 300,000.00

Plazo 6 meses

Tasa a 28 días 6.87%

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

FORMULA PRECIO BAJO PAR
 $P = VN - (VN * T)$

$$P1 = 300,000 - (300,000 * 0.0687 / 360 * 28)$$

P1= 298,397.00

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

S= 309,618.00 Pesos de noviembre

Inflación estimada tomada Del

Periódico

"El Financiero del 15 de mayo"

0.0235 para los 180 días

Ganancia nominal

11,221.00

Ganancia real

4,208.67

monto final

309,618.00

El primer instrumento que analizaremos serán los cetes (certificados de la tesorería), en primer lugar, como la tasa que tomamos es fija para el periodo de inversión realizamos el cálculo con la formula de interés compuesto.

Además de la incorporación del efecto inflacionario utilizando la estimación hecha por el Banco de México mencionada con anterioridad.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Como podemos observar aun cuando la tasa inflacionaria no es muy alta, el impacto que tiene sobre el capital invertido es significativo, pues a pesar de reflejarse una ganancia, esta es menor debido al efecto negativo que tiene la inflación sobre cualquier inversión.

4.3.2 CUENTA MAESTRA

Capital disponible 300,000.00
Plazo 6 meses
 a 28 días 7% tasa vigente al 15 de
Tasa mayo 2002

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$$

$$S= 310,500.00 \quad \text{pesos de noviembre}$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

**0.0235 para los 180
días**

"El Financiero del 15 de mayo"

Ganancia nominal	ganancia real	Monto final
10,500.00	3,450.00	310,500.00

Como en el caso de los cetes este tipo de inversión fue calculado con interés compuesto y se le incorporo el efecto inflacionario de la manera, ya antes explicada. Nos reporta un rendimiento que se ve disminuido por este variable. Pero a pesar de ella la Inversión logra tener un rendimiento

4.3.4 Pagare bancario

<i>capital disponible</i>	300,000.00
<i>Plazo</i>	6 meses
<i>Tasa</i>	a 28 días 5.18%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.0518/360)*(180))$$

$$S= 307,770.00 \text{ pesos de noviembre}$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

0.0235 para los 180 días

"El Financiero del 15 de mayo"

Ganancia nominal	ganancia real	monto final
7,700.00	720.00	307,770.00

El cálculo fue hecho mediante la aplicación de la fórmula de interés compuesto, en este instrumento podemos observar un impacto mas significativo de la inflación debido a que su tasa de rendimiento está apenas por encima de la tasa inflacionario lo cual se traduce en una ganancia real muy pequeña.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

4.3.4 Aceptaciones bancarias

capital disponible 300,000.00

Plazo 6 meses

Tasa 7%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$$

$$S=310,500.00 \text{ pesos de noviembre}$$

FORMULA PRECIO BAJO PAR

$$P=VN-(VN*T)$$

$$P1=300,000-(300,000*.0687/360*28)$$

$$P1=298,560.33$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

"El Financiero del 15 de mayo"

0.0235 para los 180 días

Ganancia nominal ganancia real

12,133.33

5,121.72

Monto final

310,500.00

Al igual que los anteriores instrumentos las aceptaciones bancarias ven disminuido su rendimiento por la inflación y aunque se obtiene una ganancia real, el efecto de la Misma provoca una disminución considerable de esta.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.3.5 certificados de deposito

Capital disponible 300,000.00

Plazo 6 meses

Tasa 7%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$$

S= 310,500.00 pesos de noviembre

Inflación estimada tomada Del Periódico

0.0235 para los 180 días

"El Financiero del 15 de mayo"

Ganancia nominal	ganancia real	monto final
10,500.00	3,450.00	310,500.00

Los certificados de deposito de la misma forma que los instrumentos anteriores al momento de enfrentar con la inflación y sus efectos, la ganancia real se ve disminuida de manera considerable aunque no desaparece del todo.

4.3.6 bonos de desarrollo

<i>Capital disponible</i>	300,000.00
<i>Plazo</i>	6 meses
<i>Tasa</i>	6.95%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.0695/360)*(180))$$

$$S=310,425.00 \text{ pesos de noviembre}$$

Inflación estimada tomada Del Periódico **0.0235 para los 180 días**
"El Financiero del 15 de mayo"

Ganancia nominal	ganancia real monto final	
10,425.00	3,375.00	310,425.00

Los bonos de desarrollo al ser un instrumento emitido por el gobierno para obtener recursos no están exentos de ser afectados por la inflación, como se puede ver en los datos anteriores.

4.3.7 Udibonos

capital disponible 300,000.00

Plazo 6 meses

Tasa a 180 días 1.84%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.0184/360)*(180))$$

S= 302,760.00 pesos de noviembre

2,760.00 ganancia real

Los Udibonos son un instrumento que no se ve afectado por la inflación debido a que este se le va incorporando conforme esta se va dando, y por lo tanto la tasa de rendimiento otorgada es totalmente real, es por ello que es mucho más pequeña que la tasa de los otros instrumentos del mercado de dinero a corto plazo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.3.8 Mesas de dinero

<i>Capital disponible</i>	300,000.00
<i>Plazo</i>	6 meses
<i>Tasa</i>	a 28 días 5.49%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$$

$$S=310,500.00 \text{ pesos de noviembre}$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

0.0235 para los 180 días

"El Financiero del 15 de mayo"

Ganancia nominal	ganancia real	monto final
10,500.00	3,450.00	310,500.00

Este instrumento de la misma forma que los anteriores ve su ganancia disminuida por el efecto que la inflación causa, aunque solo se obtiene una ganancia menor a la nominal

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.3.9 papel comercial

capital disponible 300,000.00

Plazo 6 meses

Tasa 6.17%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.0617/360)*(180))$$

$$S=309,255.00 \quad \text{pesos de noviembre}$$

FORMULA PRECIO BAJO PAR

$$P=VN-(VN*T)$$

$$P1=300,000-(300,000*.0687/360*28)$$

$$P1=298,413.33$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

"El Financiero del 15 de mayo"

0.0235 para los 180 días

Ganancia nominal	ganancia real	monto final
10,694.67	3678.50	309,255.00

Como los anteriores este instrumento también disminuye sus ganancias por causa de la inflación, sin que esta llegue a desaparecer pero si se vea disminuida de manera considerable.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.3.10 Papel comercial ponderado

capital disponible	300,000.00
Plazo	6 meses
Tasa	6.80%

FORMULA INTERÉS COMPUESTO

$$S=C(1+T/360)(PLAZO)$$

$$S=300000*(1+(0.0680/360)*(180))$$

$$S=310,200.00 \text{ pesos de noviembre}$$

FORMULA PRECIO BAJO PAR $P=VN-(VN*T)$

$$P1=300,000-(300,000*.0687/360*28)$$

$$P1=298,413.33$$

Inflación estimada tomada Del Periódico

"El Financiero del 15 de mayo"

0.0235 para los 180 días

Ganancia nominal

11,786.67

ganancia real monto final

4,773.95

310,200.00

Aun con el conocimiento de que suene repetitivo, este instrumento como los anteriores se ve afectado en sus rendimientos por la inflación como puede ser observado en los datos anteriores aun y cuando la tasa de rendimiento es mayor a la inflacionaria, el efecto es significativo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUADRO COMPARATIVO DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

INSTRUMENTO	cetes	cuenta maestra	pagare bancario	aceptaciones bancarias	certificados de deposito	bonos de desarrollo	udibonos
TASA	6.87%	7%	5.18%	7%	7%	6.95	1.84%
PLAZO	180días	180días	180días	180días	180días	180días	180días
FORMULA	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$
SUSTITUCION	$S=300000*[(.0687/360)*(28)]6$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0518/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0695/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0184/360)*(180))$
APLICACION	309,618.00	310,500.00	307,770.00	310,500.00	310,500.00	310,425.00	302,760.00
COMPARACION	298,397.00	300,000.00	300,000.00	298,366.67	300,000.00	300,000.00	300,000.00
GANANCIA NOMINAL	11,221.00	10,500.00	7,770.00	12,133.33	10,500.00	10,425.00	2,760.00
INFLACION ESTIMADA	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235
GANANCIA REAL	4,208.67	3,450.00	720.00	5,121.72	3,450.00	3,375.00	2,760.00
TASA REAL	1.41	1.15	0.24	1.72	1.15	1.13	0.92

Como podemos observar en este cuadro las tasas de interes no presentan una variacion muy grande, con excepcion de los udibonos debido a que esta es una tasa de rendimiento real que ya trae consigo incorporados los efectos de la inflacion, pero podemos ver que la inflacion si disminuye en gran medida las ganancias reales de las inversiones

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CUADRO COMPARATIVO DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

bancario	aceptaciones bancarias	certificados de deposito	bonos de desarrollo	udibonos	mesas de dinero	papael comercial ponderado
8%	7%	7%	6.95	1.84%	5.49%	6.80%
180dias	180dias	180dias	180dias	180dias	180dias	180dias
$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$	$S=C(1+T/360)(PLAZO)$
$0.0518/360*(180)$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0695/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0184/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.07/360)*(180))$	$S=300000*(1+(0.0680/360)*(180))$
307,770.00	310,500.00	310,500.00	310,425.00	302,760.00	310,500.00	310,200.00
300,000.00	298,366.67	300,000.00	300,000.00	300,000.00	300,000.00	298,413.33
7,770.00	12,133.33	10,500.00	10,425.00	2,760.00	10,500.00	11,786.67
0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235	0.0235
720.00	5,121.72	3,450.00	3,375.00	2,760.00	3,450.00	4,773.95
0.24	1.72	1.15	1.13	0.92	1.15	1.60

os los efectos de la inflacion,

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CONCLUSIONES

Podemos concluir que conocer los conceptos teóricos de cualquier tema es importante debido a que estos constituyen una base para el desarrollo de toda nuestra investigación y análisis de cómo la inflación, como variable macroeconómica que tiene mucho impacto e importancia en todas las operaciones económicas, afecta las inversiones de los recursos de las organizaciones en los instrumentos del mercado de dinero a corto plazo.

Pero no solo esto sino que nos proporciona una base, un punto de partida para el desarrollo del análisis de cada uno de los instrumentos del mencionado mercado.

Es común en las empresas manejar sus recursos por medio de los bancos, para realizar sus operaciones normales, como pagar a proveedores por medio de cheque de cuentas bancarias, o depositar el efectivo generado por las ventas para mayor seguridad.

Cuando una empresa o negocio tiene un excedente de recursos monetarios lo mas común es que realice algún tipo de inversión. Pues

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

busca obtener algún tipo de rendimiento y al mismo tiempo no perder el valor adquisitivo de la moneda.

Como conclusión del caso practico podemos decir que en verdad la inflación afecta de manera muy notoria las inversiones y en general el efectivo de las empresas, pero no por esto se va a dejar de invertir, pues siempre es mejor ganar menos que perder el valor de compra de nuestro dinero

En base al análisis realizado durante el caso practico pudimos determinar que la mejor alternativa de inversión de acuerdo a las circunstancias establecidas, son las aceptaciones bancarias, que nos reportan una ganancia real de \$5,121.72, la cual equivale a una tasa real del 1.72%, que no parece muy significativa, pero debemos recordar que en este mercado las tasa que se manejan no son muy altas y por lo tanto el rendimiento es bajo.

No debemos de perder de vista que este estudio se realizo en un periodo y en base la situación económica vigente, por lo tanto con el transcurso del tiempo las situaciones pueden variar ya que vivimos en un país con una economía que cambia a cada momento, donde la tasa inflacionaria y las tasas de interés sufren constantes modificaciones

sobre todo con respecto a las inversiones analizadas; por lo tanto cada situación debe ser analizada de acuerdo las situaciones vigentes.

Día con día pueden surgir nuevos instrumentos de inversión en este mercado y otros tender a desaparecer o cambiar por eso el estudio y análisis de este tipo de inversiones debe ser constante para así otorgar a la empresa la posibilidad de elegir la opción que mas le convengan, y contar con la información suficiente para esta toma de decisiones.

Como licenciados en contaduría debemos reconocer la necesidad que tienen las empresas de realizar inversiones con sus excedentes de efectivo, así como, de buscar el instrumento de inversión que más se adecue a sus necesidades, y que además le proporciones el mejor rendimiento.

En la actualidad se maneja a nivel gobierno que la inflación tiende a desaparecer, pero mientras esta situación no se de, de manera que los inversionistas y empresarios puedan percibir que su dinero pierde valor, es muy importante que no se le pierda de vista, siempre hay que prever el efecto que esta va a tener sobre nuestros recursos para así lograr una mejor aplicación de estos.

BIBLIOGRAFÍA

1. ACOSTA, Romero Miguel, Nuevo Derecho Bancario, Porrúa, 6ta. Edición, México, 1997.
2. EITEMAN, David K, Las finanzas de las empresas multinacionales. Alfa-Omega, México, 1989.
3. FERMÍN; Ruiz Elvira, Relación existente entre el instrumento del mercado de dinero y ..., tesis de la Licenciatura en Contaduría, México 1998.
4. GIL, Mendoza José I., Administración Financiera, McGraw-Hill, México, 1986.
5. HEYMAN, Timothy, Inversión Contra Inflación. Editorial Milenio SA de CV, 3ª Edición, México, 1989.
6. _____, Inversión en la globalización, Editorial Milenio, SA de CV, México, 1998.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

7. MANSELL, Carstens Catherine, Las nuevas finanzas en México, editorial Milenio SA de CV, 3ra. Edición, México, 1993.
8. MARMOLEJO, G. Martín, Inversiones, Practica, Metodología, Estrategia y Filosofía, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. AC, 8va. Edición, México, 1994.
9. MORENO, Fernández Joaquín A, Las finanzas en la empresa, McGraw-Hill, 4ta, México, 1988.
10. OCHOA, Setzer Guadalupe A., Administración Financiera, Alambra Mexicana SA de CV, 1ra reim., México, 1990.
11. PARKIN, Michael, Macroeconomía, Addison-Wesley Iberoamericana, EAU., 1995.
12. PERDOMO, Moreno A., Administración Financiera del Capital de Trabajo, ECASA, México, 1991.
13. PERSON, Ron, 1-2-3 en el mundo de las finanzas, Alfa-Omega, México, 1989.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

14. SANPEDRO, José Luis, La inflación, Montesinos, 2ª edición, España, 1989.
15. SILVESTRE, Méndez José, Fundamentos de economía, McGraw-Hill, 3ª edición, México, 1998.
16. VAN HORNE, James C., Administración Financiera, Prentice Hall Hispanoamericana SA, 7ª Edición, México, 1988.
17. VILLEGAS, H. Eduardo et all, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, PAC SA de CV, 2da. Edición, México, 1994.
18. _____, Administración de Inversiones, McGraw-Hill, México. 1997.
19. WESTON, Fred J, et al, Finanzas en administración, McGraw-Hill, 8va., México, 1990
20. WESTON, Fred J, Horizonte y metodología de las finanzas, Herrero hermanos Sucesores, SA, 3ª., México, 1974

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INTERNET

[WWW.bmv.org/instrumentos](http://www.bmv.org/instrumentos)

<http://www.banamex.com/esp/indicadores/inflacion/index.html>

<http://www.banamex.com/esp/indicadores/inflacion/index.html>

<http://www.banamex.com/esp/indicadores/tasas/index.html>

http://www.banamex.com/esp/productos/empresarial/banca_inversion/cds/index.html

<http://www.banamex.com/esp/indicadores/inflacion/index.html>

http://www.banamex.com/esp/productos/empresarial/banca_inversion/cds/index.html

<http://www.banxico.com.mx>

APUNTES

FINANZAS I, Elvia Lorena Torres Alejandre, 2000

ECONOMÍA II, Roberto Moreno Padilla, 1998

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN