



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**FACTORES MACROECONOMICOS QUE
AFECTAN DIRECTA E INDIRECTAMENTE EL
SANO DESEMPEÑO DEL MERCADO
BURSATIL MEXICANO, 2012–2018.**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMÍA

P R E S E N T A:

CRISTIAN JOSUE CONTRERAS HERNÁNDEZ

DIRECTOR DE TESIS:

MBA. ROCIO DEL PILAR SANCHEZ MADRID



CD. UNIVERSITARIA, CD.MX., 2022



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.

Agradecimientos

Agradezco a toda mi familia por todo su apoyo, especialmente a mi madre quien es mi ejemplo en la vida, por apoyarme incondicionalmente y guiarme a lo largo de mi carrera profesional y de la vida.

Agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México, a todos los profesores que con su entrega, dedicación y conocimiento fueron parte de mi proceso formativo, a todos los colaboradores de la Facultad de Economía, por permitirme desempeñarme en las instalaciones de la facultad.

Agradezco a la Mtra. Roció del Pilar Sánchez Madrid por su tiempo, paciencia y apoyo en el desarrollo de este trabajo. Agradezco a la Dra. Ximena Valentina Echenique Romero, a la Dra. Elizabeth Guadalupe Concha Ramírez, al Mtro. Raúl Patricio Martínez Solares Piña, a la Lic. Alejandra Moran Cruz por su tiempo, comentarios y sugerencias.

Gracias.

INDICE

1	<i>Introducción e Hipótesis</i>	1
1.1	El mercado bursátil dentro del SFM	3
1.1.1	Definición de Sistema Financiero	3
1.1.2	Composición del SFM	4
1.1.3	Entidades Reguladoras del SFM	4
1.1.4	Sector no Bancario	7
1.1.5	Sector Bancario	38
1.1.6	Reforma Financiera 2014	42
2	<i>Mercados financieros</i>	48
2.1.1	Definición	48
2.1.2	Funciones	48
2.1.3	Características	49
2.1.4	Clasificación	50
2.1.5	Mercados financieros en México	53
2.1.6	Riesgos que están inmersos en los mercados financieros	58
2.1.7	Factores que crean inestabilidad en los mercados financieros	60
2.1.8	Fragilidad de los mercados financieros mexicanos	62
3	<i>Estabilidad financiera</i>	63
3.1.1	Definición de “Estabilidad financiera”	63
3.1.2	Análisis del periodo 2012 – 2018	64
3.1.3	Políticas macroeconómicas, que ayudaron a estabilizar los mercados financieros durante el periodo 2012 - 2018	72
4	<i>Conclusiones</i>	79
5	<i>Referencias</i>	82
6	<i>Anexos</i>	93

1 Introducción e Hipótesis

El mercado bursátil es el conjunto de instituciones y empresas que realizan transacciones de productos financieros, en este tipo de mercados se intercambian activos similares o de la misma naturaleza, ya que también existen las Bolsas de Valores con diferentes tipos de activos, que se rigen según la ley de oferta y demanda.

La presente investigación se enfoca en examinar en qué magnitud se generan cambios aleatorios que presenten nuevas tendencias en los mercados financieros, provocando comportamientos inestables dentro de estos y presentando mayores inconsistencias. De esta forma, se podría llegar a efectuar mejores prácticas dentro del Sistema Financiero Mexicano, así como mejorar la reforma financiera; lo cual comprendería tanto las finanzas internacionales como inversión extranjera dentro del país.

Esta Reforma es muy significativa para el Sistema Financiero Mexicano, por el número de modificaciones que incluyó.

Aunado a esto, una mejora en la reforma financiera ayudaría a aumentar y promover la inclusión financiera dentro del país, así como la innovación bancaria lo cual provocaría un crecimiento económico del país en el largo plazo.

Esta investigación tiene como finalidad resaltar la importancia del sector bursátil, brindar mayor certidumbre a los mercados financieros, por medio de la disminución de riesgos y dependencia a los mercados internacionales, para incentivar una regulación más eficiente para lograr mercados estables, identificando sus principales componentes tanto internos como externos dentro del periodo 2012 - 2018, para poder evitar, variaciones aleatorias dentro de estos, analizando las políticas macroeconómicas tomadas que ayudaron a estabilizar los mercados financieros en algún punto del periodo anteriormente mencionado e identificando los riesgos que conllevan este tipo de mercados.

Diversos factores económicos, tanto internos como externos que han afectado a la economía mexicana en el último sexenio, podrían ser una vertiente negativa que afectaron a los mercados financieros en nuestro país o pudieron haber servido como un factor motivador para revelar nuestras debilidades como mercado emergente.

Dentro del primer capítulo, “El mercado bursátil dentro del SFM” se estudia al sistema financiero, en el cual se encontrarán las definiciones más relevantes para este, así como la composición del mismo, por último, encontramos la reforma financiera del año 2014, sus objetivos e impacto dentro del Sistema Financiero Mexicano.

Para el segundo capítulo “Mercados financieros” y siguiendo la estructura del capítulo anterior, encontramos, definiciones, funciones y como se clasifican los mercados financieros, por otra parte, tenemos el caso específico de México, en el cual se detallan los riesgos y la inestabilidad de los mercados financieros en nuestro país.

En el tercer capítulo, “Estabilidad financiera” se detalla el periodo de 2012-2018, el cual corresponde al sexenio del ex presidente Enrique Peña Nieto, las políticas macroeconómicas que se tomaron como medida de saneamiento para el mercado financiero.

1.1 El mercado bursátil dentro del Sistema Financiero Mexicano

1.1.1 Definición de Sistema Financiero

En este apartado se define al “Sistema Financiero ”según la concepción de diferentes autores, por ejemplo, para (Villegas & Ortega, 2009) éste es descrito como: El conjunto de instituciones encargadas de proporcionar financiamiento profesional a las personas físicas y morales y a las actividades económicas del país. Se caracteriza por realizar una o varias de las actividades tendentes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional. Su objetivo principal es regular, revisar, supervisar y controlar el sistema crediticio en general, así como definir y ejecutar la política monetaria.

Por otra parte (Banco de México, 2016) señala que el sistema financiero está constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan el ahorro de las personas hacia la inversión: grupos financiero, banca comercial, administradoras de fondos para el retiro (Afores), aseguradoras, sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles), banca de desarrollo, casa de bolsa, sociedades de inversión, arrendadoras financieras , afianzadoras , almacenes generales de depósito, uniones de crédito , casas de cambio y empresas de factoraje entre otras.

Una tercera definición nos la brinda (Díaz & Vázquez, 2016) dentro de la cual el sistema financiero, en cualquier economía se constituye por un conjunto de mercados, instituciones y mecanismos legales, cuyo objetivo principal es canalizar eficientemente el ahorro generado por unidades económicas con superávit hacia aquellos con déficit.

1.1.2 Composición del SFM

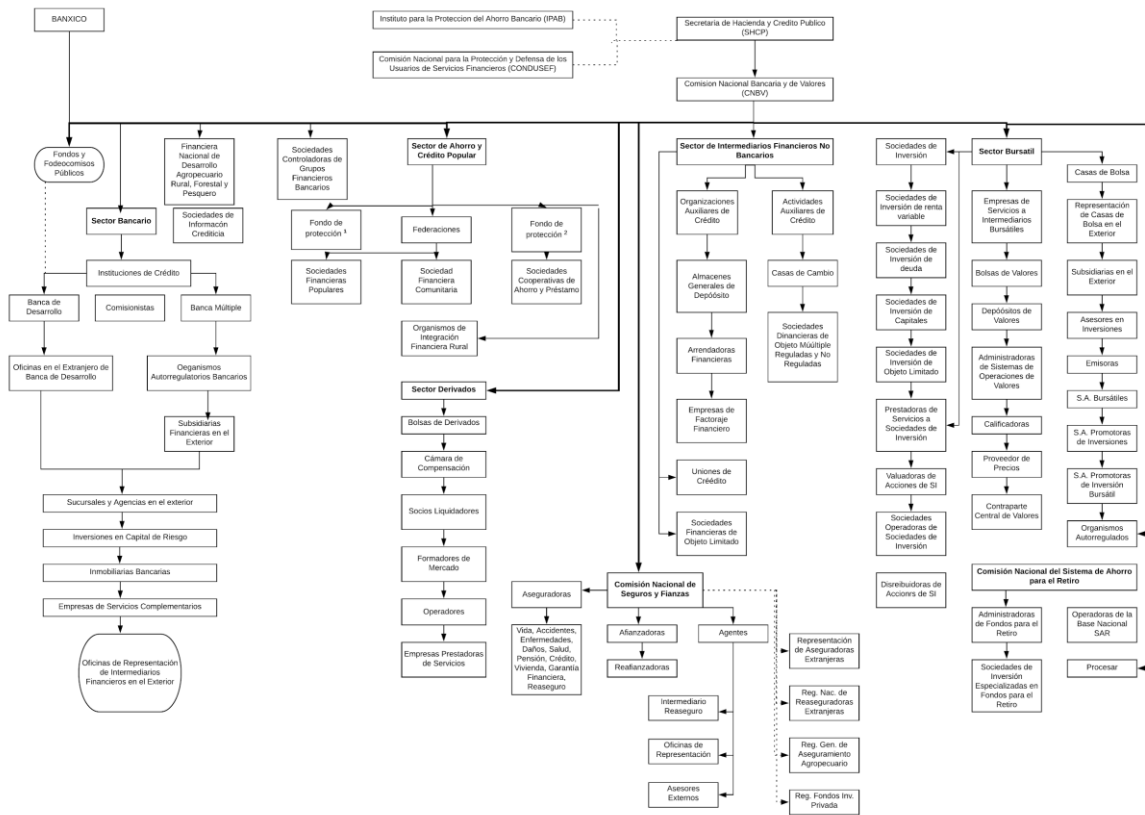


Diagrama 1 Composición del SFM mexicano Tomado de: Mondragón, D.M., & Carrillo, N.V (2016) p. 140,

141

1.1.3 Entidades Reguladoras del SFM

Banco de México es un organismo autónomo e independiente con dos funciones clara y específicamente definidas, es la autoridad que se encarga de la política monetaria y como intermediario bancario. Con la finalidad de controlar la oferta monetaria y la estabilidad de precios, propiciando el sano desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es la principal entidad reguladora en materia de política financiera, se encarga de diseñar, aplicar y supervisar la actividad crediticia y bursátil, recibiendo el apoyo administrativo de todas las secretarías.

La relación de instituciones dedicadas a la realización de funciones específicas como autorizar la operación de otras organizaciones, fiscalizar y supervisar su funcionamiento, otorgar crédito, administrar recursos y prestar servicios a las instituciones financieras.

La realización de las actividades antes señaladas es encomendada al Poder Ejecutivo, el cual delega sus funciones en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual establece figuras independientes jurídicamente, pero subordinadas en la parte administrativas independientes jurídicamente, pero subordinadas en la parte administrativa, estos son llamados órganos desconcentrados y cada uno se encarga de una función diferente dentro del sistema financiero. (Díaz & Vázquez, 2016)

“Entidades reguladoras del SFM”

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	Destinada a vigilar y supervisar a todas las instituciones financieras como las que conforman el sector bancario, el de ahorro y crédito popular y el de intermediarios no bancarios.
Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)	Encargada de supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y la estabilidad financiera de las instituciones, para garantizar los intereses del público usuario.
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)	Su misión es proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, desarrollando un entorno de competencia que permita el ejercicio informado de sus derechos para que obtengan pensiones dignas.
Comisión Nacional para la protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)	Entidad encargada de mediar y conciliar los conflictos entre las entidades financieras y los usuarios de servicios financieros, la cual cuenta con mayores facultades que le permiten sancionar a los que no acaten sus decisiones.

Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)	Entidad destinada a la protección del ahorro bancario, que, para no fomentar el riesgo moral, se ha limitado a montos de hasta 400, 000 unidades de inversión, que se aproxima a los dos millones de pesos, además de otras facultades que tiene para proteger el mercado bancario.
--	---

Cuadro 1 Tomado de: Mondragón, D.M., & Carrillo, N.V (2016) p. 152, 153

1.1.4 Sector no Bancario

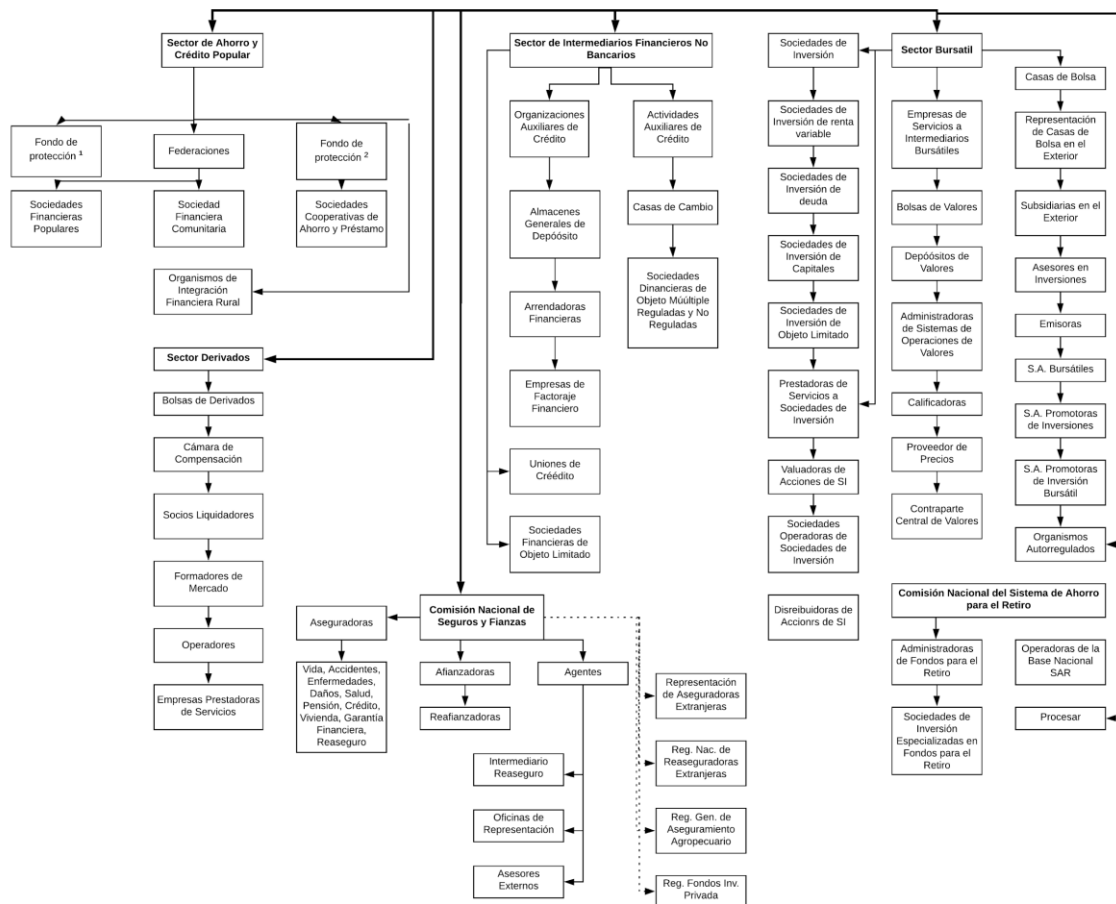


Diagrama 2 Sector no Bancario. Tomado de: Mondragón, D.M., & Carrillo, N.V (2016) p. 143

Existen instituciones financieras no bancarias, las cuales generan desintermediación¹, pero a su vez contribuyen al crecimiento y desarrollo económico, poniendo especial énfasis a sectores o grupos de población que habitualmente no son foco² para la banca comercial. Son Intermediarios Financieros, ya que de manera habitual colocan financiamiento directo a sus demandantes (acreditados³). Son no bancarios, porque no pueden realizar las actividades de banca y crédito, de la manera como lo establece la ley de instituciones de crédito.

¹ La desintermediación es el proceso mediante el cual se eliminan los agentes intermediarios de una transacción.

² Lugar en el que algo se concentra y desde el cual se extenderá o dejará de ejercer una influencia significativa

³ Persona física o moral que obtiene distintos beneficios por parte de una institución financiera

Los intermediarios financieros no bancarios, se denominan así ya que realizan las actividades de banca y crédito como lo establece la ley de instituciones de crédito; así como financiamiento, asistencia técnica, captación, etc.

1.1.4.1 Sector de Ahorro y Crédito Popular

El sector se encarga del ahorro y crédito popular, con la finalidad de apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas; es decir su finalidad es mejorar la situación económica de las comunidades en las que existen. Estas entidades se conocen de la siguiente manera.

Sociedad cooperativa de ahorro y préstamo. (Quintana, 2018)

- Caja popular
- Caja de ahorro.
- Caja rural.
- Entidad de ahorro y crédito popular.

1.1.4.1.1 Fondos de Protección

El Gobierno Federal, a través de la SHCP constituye el "Fondo de Protección de Sociedades Financieras Populares y Protección a sus Ahorradores" (PROSOFIPO), como parte de un sistema de unidad financiera para contribuir al ordenamiento y consolidación del Sector del Ahorro y Crédito Popular, en beneficio de la población de más escasos recursos.

1.1.4.1.2 Federaciones

Las Federaciones son organismos de integración, interés público, con personalidad jurídica y patrimonio propios.

Su propósito fundamental es fortalecer los vínculos culturales de sus asociados, así como implementar servicios de especialidad que coadyuven, al desarrollo de sus funciones, incidiendo en la competitividad, seguridad y fortalecimiento de la imagen pública de las cooperativas financieras.

1.1.4.1.3 Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS)

Son instituciones de microfinanzas constituidas como sociedades anónimas de capital variable, que operan mediante la autorización que les otorga la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Tienen como propósito fomentar el ahorro popular y expandir el acceso al financiamiento a personas, negocios o al segmento de bajos recursos y que normalmente no tienen acceso al sistema financiero tradicional. (Quintana, 2018)

Este tipo de instituciones se clasifican por nivel, el cual dependerá del tipo de operaciones que realicen o la cantidad de recursos o montos totales de activos con los que cuenten. (Monroy, 2021)

- Nivel 1: Considera activos iguales o inferiores a 15 millones de UDIS (90 millones 226 mil 335 pesos)
- Nivel 2: Activos superiores a 15 millones de UDIS o inferiores a 50 millones de UDIS (300 millones 754 mil 450 pesos)
- Nivel 3: Activos superiores a 50 millones de UDIS o inferiores a 280 millones de UDIS (1684 millones 224 mil 920 pesos)
- Nivel 4: Activos superiores a 280 millones de UDIS.

Las SOFIPOS proporcionan los mismos servicios que un banco tradicional, las diferencias radican en quien regula sus operaciones y la cantidad por la que aseguran cada cuenta.

1.1.4.1.4 Sociedades Financieras Comunitarias (SFC)

Las sociedades financieras comunitarias y los organismos de integración financiera rural, tienen como propósito promover la educación financiera rural, la cual tendrá por objeto, propiciar el ahorro y el apoyo crediticio para el desarrollo de las actividades productivas del sector rural, la cual tendrá por objeto propiciar el ahorro y el apoyo crediticio para el desarrollo de las actividades productivas del sector rural, para lo cual podrán recibir donativos y apoyos de los gobiernos federales, estatales y municipales. (Quintana, 2018)

Su modelo de negocio consiste en proporcionar servicios financieros a los sectores y comunidades que carecen de ellos, diseñando servicios financieros ajustados a las

características del mercado y al riesgo que presentan para responder la demanda de las poblaciones de escasos recursos excluidas del sector financiero.

1.1.4.1.5 Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAPS)

Aquellas sociedades constituidas y organizadas que tienen por objeto realizar Operaciones de Ahorro y Préstamo con sus Socios, y quienes forman parte del SFM con el carácter de integrantes del Sector Popular, sin ánimo especulativo y reconociendo que no son intermediarios financieros con fines de lucro. (Quintana, 2018)

Se encuentran organizadas conforme a la Ley General de Sociedades Cooperativas.

Su objetivo principal consiste en contribuir a la inclusión financiera de la población de las comunidades en las que operan, a fin de hacerles llegar productos y servicios financieros de calidad que contribuyan a mejorar su situación económica, y coadyuvar con el Gobierno Federal para la difusión, entrega y administración de los programas de apoyos que éste promueva. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016)

1.1.4.2 Sector de Intermediarios Financieros no Bancarios

1.1.4.2.1 Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito

Encargadas de ayudar a la intermediación financiera en actividades específicas; su función principal es ayudar o complementar las actividades que realizan las instituciones de crédito, a diferencia de las organizaciones auxiliares de crédito; estas realizan actividades como:

- Almacenamiento de bienes y mercancías
- Arrendamiento financiero por medio de contrato
- Factoraje
- Otorgamiento de crédito a sus socios

1.1.4.2.2 Almacenes Generales de depósito

Entidades dedicadas al almacenamiento de bienes o mercancías bajo su custodia, amparados por certificados de depósito. Además, otorgan financiamiento tomando como garantía los bienes bajo su custodia.

Los Almacenes Generales de Depósito tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito. Asimismo, otorgan financiamiento tomando como garantía los mismos bienes o mercancías.

Estas entidades también pueden emitir certificados de depósito sobre bienes y mercancías almacenados en bodegas que no forman parte de sus instalaciones; a esas bodegas se les denomina “habilitadas” y tienen la característica que la operación y control de dicha bodega está a cargo del Almacén General de Depósito.

Los Almacenes Generales de Depósito son los únicos facultados para expedir certificados de depósito y son responsables de las mercancías que amparen dichos documentos. Los certificados de depósito se pueden otorgar como garantía de créditos contratados con instituciones de crédito. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2013)

Asimismo, el alcance de sus actividades está en función del nivel que tengan autorizado:

- Nivel I: Exclusivamente para almacenamiento agropecuario y pesquero.
- Nivel II: Almacenamiento de bienes o mercancías de cualquier clase.
- Nivel III: Almacenamiento de bienes o mercancías de cualquier clase y mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.
- Nivel IV: Además de las actividades citadas en los niveles anteriores, otorguen financiamiento con garantía sobre los bienes o mercancías recibidas en depósito.

1.1.4.2.3 Casas de cambio

Las Casas de Cambio son sociedades autorizadas por la SHCP, para realizar en forma habitual y profesional con el público dentro del territorio nacional, las operaciones siguientes: (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2013)

- Compra, venta y cambio de divisas, incluyendo las que se lleven a cabo mediante transferencia o transmisión de fondos, con el público dentro del territorio nacional
- Venta de documentos a la vista y pagaderos en moneda extranjera que las casas de cambio expidan a cargo de instituciones de crédito del país, sucursales y agencias en el exterior de estas últimas, o bancos del exterior.

Las Casas de Cambio tienen prohibido, entre otras, las siguientes actividades:

- Recibir depósitos bancarios de dinero;
- Otorgar fianzas, cauciones o avales.

1.1.4.2.4 Arrendadoras Financieras

Son instituciones financieras especializadas, autorizadas por la SHCP para realizar operaciones de arrendamiento financiero.

En el contrato de arrendamiento financiero, la entidad se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar una contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios.

(Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2013)

Al vencimiento del contrato de arrendamiento se adopta alguna de las opciones siguientes:

- La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato. En caso de que no se haya fijado, el precio debe ser inferior al valor marcado a la fecha de compra, conforme a las bases que se establezcan en el contrato.
- A prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a los pagos periódicos que venía haciendo, conforme a las bases que se establezcan en el contrato; y a participar con la Arrendadora Financiera en el precio

de la venta de los bienes a un tercero, en las proporciones y términos que se convengan en el contrato.

- Es importante señalar que, a partir del 18 de julio de 2013, debido a la derogación de los apartados de la Ley que les dan origen, las Arrendadoras Financieras dejaron de ser consideradas como organizaciones auxiliares y en consecuencia dejaron de ser supervisadas por la CNBV. Aquellas empresas de arrendamiento financiero que continúen en operación reformaron sus estatutos sociales para reputarse como Sociedad Financiera de Objeto Múltiple o SOFOM en los términos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Para García Saldaña (1988) señala tres modalidades dentro de arrendamiento financiero:

- Arrendamiento Financiero Neto. En este el arrendamiento cubre todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, daños, impuestos, reparaciones, etc. Como sucede en el arrendamiento de maquinaria.
- Arrendamiento Financiero Global. Es lo contrario al anterior, es decir, todos los gastos mencionados corren por cuenta del arrendador financiero, quien los repercute en el monto de las rentas pactadas en el plazo forzoso, el costo total del activo arrendado, más el interés del capital invertido. Ésta es una de las características fundamentales del arrendamiento financiero.
- Arrendamiento Financiero Ficticio. También conocido como venta y arrendamiento posterior (sale and lease back⁴), consiste en que el propietario de un bien lo vende a una compañía arrendadora, para que esta a su vez se lo arriende con su respectivo derecho de opción de compra al término del contrato. De esta manera, el propietario original no pierde la utilización del mismo y obtiene dinero en efectivo que puede ser empleado en otras opciones de negocio.

⁴ Venta con arrendamiento posterior; consiste en que el propietario de un activo lo enajena para proceder a continuación a arrendarlo al comprador. Esta operación se lleva a cabo para poder obtener financiación de forma inmediata, pasando a ser el propietario inicial del activo el arrendatario del mismo.

1.1.4.2.5 Empresas de Factoraje Financiero

Fueron instituciones financieras especializadas, autorizadas por la SHCP, para adquirir de sus clientes derechos de crédito a favor de estos últimos relacionados a la proveeduría de bienes o servicios, pactándose dicha operación en un contrato de factoraje. La Empresa de Factoraje Financiero conviene con el cliente adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado, en moneda nacional o extranjera, con independencia de la fecha y la forma en que se pague, siendo posible pactar cualquiera de las modalidades siguientes:

- Que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la Empresa de Factoraje Financiero.
- Que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor, a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la Empresa de Factoraje Financiero.

Es importante señalar que, a partir del 18 de julio de 2013, debido a la derogación de los apartados de la Ley que les dan origen, las Empresas de Factoraje Financiero dejaron de ser consideradas como organizaciones auxiliares y en consecuencia dejaron de ser supervisadas por la CNBV. Aquellas Empresas de Factoraje Financiero que continúen en operación reformaron sus estatutos sociales para reputarse como Sociedad Financiera de Objeto Múltiple o SOFOM en los términos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016)

1.1.4.2.6 Uniones de crédito

Una unión de crédito es un organismo creado como sociedad anónima de capital variable, gracias a la concesión otorgada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Los socios que integran la unión de crédito pueden ser personas físicas o morales y la unión puede operar en el ramo agropecuario, industrial, comercial o ser mixto si se dedica a dos o más de las actividades señaladas. (Villegas & Ortega, Estructura del sistema financiero mexicano, 2009) Constituidas con el propósito de ofrecer acceso al financiamiento y condiciones favorables para ahorrar y recibir préstamos y servicios financieros.

Es importante destacar que las Uniones de Crédito no proporcionan servicios al público en general ya que solo están autorizadas para realizar operaciones con sus socios. (Union de credito de la provincia mexicana, 2015)

Principales funciones:

- Facilitar el uso del crédito a sus socios y prestar su garantía o aval.
- Recibir préstamos exclusivamente de sus socios, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país.
- Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito de toda clase.
- Recibir de sus socios depósitos de dinero para el exclusivo objeto de prestar servicios de caja.
- Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y aun mantenerlos en cartera.
- Promover la organización y administrar empresas industriales o comerciales para lo cual podrán asociarse con terceras personas.

1.1.4.2.7 Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL)

Las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) eran entidades financieras autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que tenían por objeto captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores y otorgar créditos para determinada actividad o sector.

Es importante señalar que a partir del 18 de julio de 2013, debido a la derogación de los apartados de la Ley que les daba origen, las sociedades financieras de objeto limitado dejaron de ser consideradas entidades financieras autorizadas y reguladas en los términos de la ley de instituciones de crédito y en consecuencia dejaron de ser supervisadas por la CNBV.

Las Sofoles que decidieron continuar operando como entidades reguladas buscaron su transformación a alguna figura regulada y supervisada por la CNBV, antes de la fecha referida. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016)

Dentro del rubro hipotecario poseen un papel relevante, actualmente promueven el 9% de los préstamos que se ofrecen, un tercio de la cantidad que las sociedades ofrecen. Generalmente

obtienen los montos de ciertas fuentes de financiamiento como la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), la emisión de papel comercial y la bursatilización⁵ de hipotecas.

1.1.4.2.8 Sociedades Financieras de Objeto Múltiple “Reguladas y no Reguladas” (SOFOM)

Sociedades anónimas cuyo objeto principal es la realización de una o más de las actividades de otorgamiento de crédito, arrendamiento financiero o factoraje financiero⁶.

Son sociedades anónimas que cuentan con un registro vigente ante la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef), y pueden ser reguladas y no reguladas. Su objeto social principal es la realización habitual y profesional de una o más de las actividades de otorgamiento de crédito, arrendamiento financiero o factoraje financiero.

Las Sofomes reguladas son las siguientes:

- Las que tienen vínculos patrimoniales con instituciones de crédito, sociedades financieras populares, sociedades financieras comunitarias o sociedades cooperativas de ahorro y préstamo;
- Las que fondean sus operaciones con valores de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) conforme a la Ley del Mercado de Valores; y
- Las que voluntariamente obtienen la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para ser reguladas

Las Sofomes no reguladas también están registradas en la Condusef y pueden tener el mismo objeto social que las reguladas, sin embargo, al no tener vínculos patrimoniales con entidades supervisadas por la CNBV, o emitir valores registrados en el RNV, no están obligadas a ser reguladas.

⁵ Proceso mediante el cual los flujos futuros con los que cuenta una empresa, derivados de sus ventas de bienes o servicios, se utilizan para respaldar la obtención de financiamientos, generalmente a través de un fideicomiso que lleva a cabo emisiones de valores en los mercados nacionales o extranjeros.

⁶ Transacción derivada de un contrato, a través de la cual una empresa vende sus cuentas por cobrar o facturas, a una compañía financiera, con el fin de que la empresa emisora pueda recibir dinero en efectivo más rápido de lo que lo haría si realiza la cobranza por sí misma.

Las Sofomes no reguladas están sujetas de la inspección y vigilancia de la CNBV, exclusivamente para verificar el cumplimiento de las disposiciones de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo de conformidad con el Artículo 95 Bis de la LGOAAC⁷.

1.1.4.3 Sector Bursátil

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) centra sus esfuerzos en establecer mecanismos que permitan la protección de los intereses del público inversionista.

Bursátil proviene del latín Bursa que significa ‘bolsa’. Entonces, El mercado bursátil está relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas alrededor del mundo.

Es el que se encarga de canalizar recursos de inversionistas directamente con los demandantes de crédito, empresas privadas o gobierno.

1.1.4.3.1 Sociedades de Inversión

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión, una sociedad de inversión es una sociedad anónima que “tiene por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista” (Diario Oficial de la Federación, 2004)

Las sociedades de inversión o también conocidas como “fondos de inversión” son sociedades anónimas de capital variable, sujetas a la supervisión, regulación y sanción de la CNBV, las cuales ofrecen la enajenación de sus acciones al público inversionista, a través de un intermediario financiero, con la finalidad de que los recursos captados sean administrados de manera profesional. (Grupo BMV, s.f.)

Estas sociedades son la forma más accesible para pequeños y medianos inversionistas para que puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles.

Estas instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista.

⁷ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito

La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos.

Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

Las sociedades de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.

1.1.4.3.2 Sociedades de Inversión de renta variable

Son aquellos que operan con Activos Objetos de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones, títulos de crédito, depósitos de dinero, documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero y demás valores, títulos o documentos que autorice la CNBV mediante disposiciones de carácter general.

1.1.4.3.3 Sociedades de Inversión de deuda

Son aquellos que operan exclusivamente con Activos Objetos de Inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

1.1.4.3.4 Sociedades de Inversión de capitales

Son aquellos que operan preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de Empresas Promovidas por el propio fondo de inversión.

1.1.4.3.5 Sociedades de Inversión de objeto limitado

Son aquellos que operarán exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

1.1.4.3.6 Prestadoras de servicios a sociedades de inversión

Son todas las entidades autorizadas para desarrollar actividades y servicios en los mercados de valores.

1.1.4.3.7 Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión

Para funcionar como valuadora de sociedades de inversión, se requiere autorización la cual otorga CNBV.

La valuadora que valúa las acciones de la sociedad de inversión es designada por el consejo de administración de cada sociedad. El servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión será proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que estén autorizadas para dicho fin por la CNBV. (Vera, 2012)

1.1.4.3.8 Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión

Son instituciones financieras autorizadas por la CNBV que se dedican de manera profesional a administrar las carteras de valores de los fondos de inversión y de terceros, con la finalidad de obtener rendimientos para los inversionistas. (Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles, s.f.)

1.1.4.3.9 Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión

Son entidades autorizadas por la CNBV que tienen por objeto principal distribuir las acciones de los fondos de inversión, así como proporcionar promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones en nombre del fondo de inversión de que se trate. La distribución de acciones de fondos de inversión también puede ser realizada por instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, uniones de

crédito, sociedades financieras populares, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas y casas de cambio. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015)

1.1.4.3.10 Empresas de Servicio a Intermediarios Bursátiles

Instituciones encargadas de conectar oferentes con demandantes dentro del mercado de valores.

1.1.4.3.11 Bolsas de Valores

Las bolsas de valores, piedras angulares del sistema bursátil, son un vehículo que consta de las facultades legales, operativas y tecnológicas para permitir el intercambio de títulos de valor a través de sistemas de negociación, y por ende un encuentro de la oferta y la demanda en el mercado de valores. (Herrera, 2017)

1.1.4.3.12 Depósito de Valores

Para Jimenez (2014) los depósitos de valores son una parte clave de la infraestructura financiera de cualquier país. En muchos sentidos, son el eje central o columna vertebral de la operación de valores financieros. Un depósito de valores por lo general realiza dos funciones principales:

1. Proporciona el servicio centralizado de custodia de valores. Dicha custodia de activos financieros puede llevarse de una manera inmovilizada (con el apoyo de documentos en papel) o de forma desmaterializada (puramente como registros electrónicos).
2. Funciona como un sistema de liquidación de valores. Esto es, permite que valores y efectivo se transfieran entre las cuentas de los depositantes que participan en las transacciones, logrando con ello la irrevocabilidad⁸ de las mismas.

⁸ Según la Ley de Sistemas de Pagos (LSP), una Orden de Transferencia Aceptada –ya sea que involucre efectivo o valores– es aquella que haya pasado todos los controles de riesgo establecidos conforme a las normas del sistema de pagos respectivo y, por lo tanto, pueda ser efectuada su liquidación. Con ello, adquieren el carácter de firmes, irrevocables y exigibles frente a terceros.

1.1.4.3.13 Administradoras de Sistemas de Operaciones de Valores

Las sociedades administradoras tienen el deber de propender por la integridad, transparencia y eficiencia del mercado de valores, circunscrito exclusivamente al ámbito de los sistemas que administren, lo cual debe traducirse en las reglas que establecen en sus reglamentos, circulares e instructivos operativos, así como en el diseño e implementación de los sistemas que administren y en mantener el correcto funcionamiento de los mismos.

Lo anterior, debe entenderse como que la labor de los administradores de los sistemas debe circunscribirse a coadyuvar con el deber de los organismos de autorregulación de mantener y velar por la transparencia e integridad del mercado y de supervisar la conducta de quienes participan en el mismo. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015)

1.1.4.3.14 Calificadoras

Son entidades, autorizadas por la CNBV para organizarse, operar y prestar servicios sobre el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia de una entidad o una emisión.

De esta forma, la actividad de proveer servicios de calificación a valores recae exclusivamente en las instituciones autorizadas por esta Comisión, la cual se otorga a sociedades anónimas organizadas de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores y, en lo no previsto por éstas, en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Las calificaciones son una opinión sobre la calidad crediticia de la entidad o emisión y de ninguna forma refieren a una recomendación sobre la compra o venta de un determinado valor. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015)

1.1.4.3.15 Proveedores de precios

Los proveedores de precios están encargados de calcular los precios actualizados de valuación para los valores en circulación en el mercado. Para realizar esta labor los proveedores deberán contar con dos características principales: ser expertos en la valuación de instrumentos financieros altamente reconocidos en el mercado y estar libres de conflictos

de interés. En México existen dos proveedores de precios: Proveedor Integral de Precios (PIP) y Valuación Operativa y Referencias de Mercado (Valmer). (García Padilla, 2014)

Entre las obligaciones de los proveedores de precios en México –quienes se encuentran normados por la CNBV se incluyen:

- Notificar diariamente a la CNBV los precios calculados para los instrumentos, así como cambios en la forma de cálculo ante eventos no previstos.
- Conservar durante cinco años los precios estandarizados de valuación y los insumos utilizados para el cálculo.
- Contar con un comité de valuación que revise metodologías, solucione controversias y proponga mejoras.
- Ofrecer la información a los clientes mediante múltiples medios.

1.1.4.3.16 Contraparte Central de Valores

Una entidad regulada por la Ley del Mercado de Valores, que forma parte del Grupo Bolsa Mexicana de Valores, que presta los servicios de compensación y liquidación de operaciones de compraventa, en el mercado de capitales. Su función principal es convertirse en deudora y acreedora recíproca de las operaciones originalmente pactadas en las bolsas de valores. (BMV, s.f.)

En México la Contraparte Central de Valores, se contribuye a crear un entorno financiero más seguro en el cual los riesgos sistémicos y de contraparte sean mitigados; a nivel global se responde a las tendencias actuales de la industria en materia de Administración de Riesgos, Compensación y Liquidación de operaciones; haciendo posible la apertura del mercado mexicano a mercados y activos financieros más diversos.

1.1.4.3.17 Casas de Bolsa

Son sociedades anónimas dedicadas a la intermediación con valores, lo que comprende el poner en contacto a oferentes y demandantes de valores, así como ofrecer y negociar valores por cuenta propia o de terceros en el mercado primario o secundario.

Para organizarse y operar como casa de bolsa se requiere autorización de la CNBV.

Asimismo, este Organismo tiene las facultades para regular la forma y términos en que las Casas de Bolsa deben realizar sus actividades y la prestación de servicios de inversión sobre valores a sus clientes, incluyendo el establecimiento de normas respecto del perfil de inversión de éstos, distribución de valores, la prevención de conflictos de interés y en general, reglas prudenciales para el sano desarrollo del mercado y la protección de los intereses del cliente. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2014)

Principales actividades de las casas de bolsa:

- Las Casas de Bolsa brindan asesoría a las empresas para obtener financiamiento a través de la emisión de títulos, y participan en las ofertas públicas como colocador de los mismos o como representantes comunes de los tenedores de valores.
- Posteriormente, pueden contribuir a dar liquidez a los títulos al actuar como formador de mercado manteniendo continuamente posturas de compra y de venta por un importe mínimo de valores.
- En el día a día, celebran operaciones de compra-venta, reporto y préstamo de valores, actuando por cuenta propia o de sus clientes. Para el desarrollo de estas actividades, las Casas de Bolsa pueden llevar a cabo la liquidación de operaciones, ya sea por cuenta propia o de sus clientes, así como la administración y la custodia de los valores de terceros.

1.1.4.3.18 Representación de casas de bolsa en el exterior

Son aquellas entidades autorizadas por la CNBV conforme a la Ley de Instituciones de Crédito y a las Reglas de oficinas de representación de entidades financieras del exterior a que se refiere el artículo 7° de dicha Ley y 159 de la Ley del Mercado de Valores, las cuales únicamente pueden llevar a cabo las siguientes actividades: (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015)

- Informar y negociar las condiciones y demás características de las operaciones de crédito, así como de otras operaciones activas y de inversión que pretendan realizar en el territorio nacional las Entidades Financieras del Exterior que representen;

- Recabar la información necesaria para llevar a cabo las actividades referidas en el numeral anterior, de los acreditados y de los sujetos de inversión, entendiéndose por estos últimos a aquéllos que reciban aportaciones de capital o cuyos valores sean objeto de adquisición por parte de las Entidades Financieras del Exterior que representen;
- Supervisar la ejecución y desarrollo de las operaciones efectuadas mediante su gestión, y efectuar gestiones de cobranza que estén relacionadas con actividades propias de su objeto y, en general, atender las gestiones y trámites que les sean encomendadas, sin que por ello obliguen o responsabilicen a las Entidades Financieras del Exterior que representen.

1.1.4.3.19 Subsidiarias en el exterior

Son aquellas instituciones que participan directa o indirectamente en el capital social de entidades extranjeras.

1.1.4.3.20 Asesores en Inversiones

Son personas físicas y morales que sin ser intermediarios del mercado de valores proporcionan de manera habitual y profesional servicios de administración de cartera de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, otorgando de manera habitual y profesional asesoría de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2013)

1.1.4.3.21 Emisoras

Son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de requerir de financiamiento, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2013)

Entre estos se tienen:

- Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios
- Instituciones Financieras
- Gobierno Federal
- Gobiernos Estatales
- Instituciones u Organismos Gubernamentales

1.1.4.3.22 S, A Bursátiles

Las S.A.B. son empresas que constituyen uno de los pilares del mercado de valores mexicano y en esencia son un tipo especializado que se deriva de las sociedades anónimas, con una característica que las hace diferente: Tienen la posibilidad de comercializar sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Una sociedad anónima especializada que puede operar en la Bolsa, una vez que ha alcanzado cierta solidez en sus negocios, es decir, debe de cumplir con varias características: Tener importantes sumas de capital, debe tener la capacidad de responder por las obligaciones que emita, es obligatorio que lleve una buena contabilidad y cumplir con sus obligaciones fiscales, entre otras varias. (Arenas, 2016)

1.1.4.3.23 S, A Promotoras de Inversión Bursátil

Las SAPIB son empresas que tienen todos los derechos de listado y de colocación en Bolsa, teniendo cierta flexibilidad en cuanto a la revelación de información, con lo cual se simplifican sus prospectos de colocación e informes. Asimismo, las SAPIB tienen la oportunidad en un periodo de tres años, de convertirse en Sociedad Anónima Bursátil (SAB), es decir, en la figura de todas las empresas que hoy cotizan en Bolsa.

El objetivo de las SAPIB es contribuir a que las empresas medianas puedan obtener recursos a través del mercado de valores.

Una SAPIB ofrece los mismos derechos que la Sociedad Anónima Bursátil (SAB), pero con menores requisitos de información y gobierno corporativo, sin embargo, los valores de este tipo de empresas sólo pueden adquirirlos inversionistas calificados e institucionales. (Román, 2015)

La sociedad anónima promotora de inversión bursátil es una alternativa de sociedad emisora de valores, se trata de un tipo de sociedad intermedia entre la sociedad anónima promotora de inversión (S.A.P.I.) y la sociedad anónima bursátil (S.A.B.), su duración es temporal, toda vez que para transformarse en una sociedad anónima bursátil, cuenta con un plazo que no podrá exceder de diez años o bien con anterioridad a ese plazo, si su capital contable, al cierre del ejercicio fiscal de que se trate supera el equivalente en moneda nacional, a doscientos cincuenta millones de unidades de inversión (UDIS) de acuerdo con los estados financieros anuales, auditados y dictaminados.

Este tipo de sociedad cuenta con todos los beneficios de la sociedad anónima promotora de inversión en cuanto a su régimen societario y garantiza los derechos de minorías para sus accionistas. En cuanto a su gobierno corporativo este tipo de sociedad es más flexible que la sociedad anónima bursátil.

La constitución de una empresa bajo este régimen tiene como intención que la entidad pueda allegarse de capital y recursos humanos suficientes para forjar experiencia y llegar a los mercados públicos. (Justia, s.f.)

1.1.4.3.24 Organismos Autorregulados

Estos organismos autorregulados del sistema financiero se encargan de regular y supervisar al conjunto de entidades e instituciones que lo conforman. Velando por el correcto funcionamiento de las operaciones y las actividades financieras que estas realicen en México.

1.1.4.4 Sector de Derivados

El mercado de derivados se refiere al conjunto de instrumentos financieros cuya principal característica es que su precio varía dependiendo del precio de otro bien subyacente o de referencia, se le llama producto derivado, de estos productos derivados surge el mercado de derivados.

Los instrumentos financieros derivados aseguran el precio a futuro de la compra o venta del bien subyacente o de referencia, esto con el objetivo de prevenir las posibles variaciones al alza o a la baja del precio que se genere sobre éste producto. (Monex, 2021)

1.1.4.4.1 Bolsas de Derivados

Lugar físico donde se operan derivados estandarizados, esto quiere decir que los términos y condiciones son especificados por la propia bolsa y hay poco margen para cambiar las características de los contratos. (Rodríguez, 2020)

MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., es la Bolsa de Derivados de México, la cual lista contratos futuros⁹ sobre subyacentes financieros, siendo constituida como una sociedad anónima de capital variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

MexDer y su Cámara de Compensación¹⁰ (Asigna) son entidades autorreguladas que funcionan bajo la supervisión Autoridades Financieras.

Este hecho, constituye uno de los avances más significativos en el proceso de desarrollo e internacionalización del Sistema Financiero Mexicano.

1.1.4.4.2 Cámara de compensación

Funge como garante de todas las obligaciones financieras que se generan por las operaciones de productos derivados estandarizados. (Grupo BMV, s.f.)

Asigna, es la Cámara de Compensación y Liquidación del MexDer, su función central es ser la contraparte y por tanto garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos negociados, para ello deberá observar la normatividad emitida por las Autoridades Financieras, Banco de México, así como por las reglas del propio MexDer.

⁹ Contratos estandarizados en donde dos partes acuerdan una promesa de llevar a cabo una compra-venta de un bien en un plazo determinado y a un precio acordado preestablecido. La función básica de los futuros es la cobertura de riesgos producidos por variaciones en los precios de los productos.

¹⁰ Funciona como contraparte y por tanto garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos negociados. En México se tiene ASIGNA y se rige por las normas de las autoridades financieras. Los beneficios que ofrece una Cámara de Compensación son: transparencia, neutralidad, seguridad y *mark-to-market* diario.

1.1.4.4.3 Socios liquidadores

Fideicomisos que participan como accionistas del MEXDER y aportan el patrimonio de ASIGNA. Su finalidad es liquidar y celebrar por cuenta de clientes (SL por posición de terceros), contratos de futuros y opciones. También existen los socios liquidadores de posición propia que compensan y liquidan las operaciones de las instituciones integrantes de su grupo financiero. (Rodríguez, 2020)

1.1.4.4.4 Socios liquidadores de posición propia

Los Socios Liquidadores de Posición Propia, compensan y liquidan las operaciones de las instituciones integrantes de su grupo financiero. Para garantizar el cumplimiento de sus funciones deberán de contar en todo momento con un Patrimonio Mínimo del monto que resulte mayor entre el equivalente en moneda nacional a 2.5 millones de Unidades de Inversión; o la cantidad que se determine en términos de la metodología que establezca la Cámara de Compensación, la cual deberá ser aprobada por el Banco de México, escuchando la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los Socios Liquidadores de Posición Propia son:

Santander y Scotiabank Inverlat. (Grupo BMV, s.f.)

1.1.4.4.5 Socios liquidadores de posición de terceros

Compensan y liquidan las operaciones por cuenta de clientes. Para garantizar el cumplimiento de sus funciones deberán contar en todo momento con el Patrimonio Mínimo del monto que resulte mayor entre el equivalente en moneda nacional a 5.0 millones de unidades de inversión (UDIS) o teniendo cierta cantidad donde se pueda determinar con la Cámara de Compensación, que deberá ser aprobada por el Banco de México, y escuchando la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los Socios Liquidadores de Posición Terceros son:

Banamex, Grupo Bursátil Mexicano, Santander y Scotiabank Inverlat. (Grupo BMV, s.f.)

1.1.4.4.6 Socios liquidadores Integrales

Compensan y liquidan las operaciones por cuenta Propia y Cuenta de clientes. Para garantizar el cumplimiento de sus funciones deberán contar en todo momento con el Patrimonio Mínimo del monto que resulte mayor entre el equivalente en moneda nacional a 5.0 millones de unidades de inversión (UDIS) o teniendo cierta cantidad donde se pueda determinar con la Cámara de Compensación, que deberá ser aprobada por el Banco de México, y escuchando la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los Socios Liquidadores de Posición Integral son: BBVA Bancomer (Grupo BMV, s.f.)

1.1.4.4.7 Formadores de mercados

Operadores que han obtenido la aprobación para actuar con tal carácter y que deberán mantener en forma permanente y por cuenta propia, cotizaciones de compra/venta de contratos de futuros y opciones, respecto de la clase en que se encuentran registrados, con el fin de proveer su negociación. (Rodríguez, 2020)

1.1.4.4.8 Operadores

Son las instituciones, Casas de Bolsa y demás personas físicas y morales que pueden o no ser socios de la Bolsa, cuya función es actuar como comisionista de uno o más socios liquidadores y, en su caso, como administradores de cuentas globales. Pueden tener acceso al Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa para celebrar dichos contratos. (Rodríguez, 2020)

1.1.4.4.9 Empresas prestadoras de servicios

Las empresas prestadoras de servicios son quienes tienen el objetivo de brindar estos beneficios para complacer a la comunidad.

Son aquellas que tienen, como actividad principal, ofrecer un servicio, servicios no tangibles ni transferibles, con el objetivo de satisfacer las necesidades colectivas.

Estos servicios se realizan con fines de lucro, cumpliendo con su ejercicio económico. Este tipo de empresa puede ser privada o pública e incluso mixta.

Una empresa prestadora de servicios es pública cuando el estado se encuentra en mayor capacidad que un particular para cumplir con las actividades, estas actividades se llevan a cabo para atender las llamadas necesidades públicas. Pero, es común que las empresas privadas ofrezcan una mayor calidad en sus servicios. (Analista Marketing, s.f.)

1.1.4.5 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

La CNSF es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargada de supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones de Seguros y Fianzas, para garantizar los intereses del público usuario, así como promover el sano desarrollo de estos sectores con el propósito de extender la cobertura de sus servicios a la mayor parte posible de la población. (Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, 2016)

1.1.4.5.1 Aseguradoras

Intermediario financiero que proporciona cobertura, en forma de compensación resultante de la pérdida, daño, lesión, tratamiento o dificultades a cambio de unos pagos llamados primas. La compañía calcula el riesgo de que se produzca determinado suceso y así puede determinar el importe de la prima. (Enciclopedia Financiera, 2018)

1.1.4.5.1.1 Vida

Cubre una contingencia en caso de enfermedad grave o muerte de una persona con la finalidad de cubrir este riesgo a cambio del pago de una prima.

Una vez sucede esta situación, el asegurado recibe una indemnización, generalmente, este dinero que recibe el asegurado como consecuencia de su fallecimiento tendrá como beneficiarios los herederos legales por defecto como su cónyuge o hijos, si bien, es cierto que se puede modificar en cualquier momento. (Vázquez, 2016)

1.1.4.5.1.2 Accidentes

Cubre los riesgos de la integridad física del asegurado cuando su origen es un accidente, es decir, cubren las lesiones corporales derivada de una causa violenta, súbita y externa en la que no haya intencionalidad por parte del asegurado que dé lugar a invalidez (temporal o permanente) o fallecimiento. (Rodríguez, 2020)

1.1.4.5.1.3 Enfermedades

Proporciona una cobertura sanitaria y asistencial al titular y su familia cubriendo riesgos relacionados con enfermedades, accidentes de trabajo, maternidad e invalidez, etc.

Los seguros de enfermedad, dependiendo de la situación del titular pueden ser gestionados por una empresa privada o por un organismo público. (MytripleA, s.f.)

1.1.4.5.1.4 Daños

Es un contrato de seguro cuyo objetivo es indemnizar al asegurado por los daños que haya sufrido.

El principio que rige todo seguro de daños consiste en que el seguro no puede hacer que la situación del asegurado sea mejor de la que tenía antes de contratar un seguro de daños, es decir, el asegurado no puede lucrarse al contratar un seguro de daños; sólo se le indemnizará por la pérdida real que haya sufrido, nunca por encima de ella. (MytripleA, s.f.)

1.1.4.5.1.5 Salud

El seguro para el cuidado de la salud ayuda a la gente a protegerse contra los elevados costos médicos. Es un contrato entre la persona y la compañía de seguros en donde la persona compra un plan y la compañía accede a cubrir parte de los gastos médicos. (MedlinePlus, s.f.)

1.1.4.5.1.6 Pensión

Las Aseguradoras de Pensiones son empresas que se dedican únicamente a administrar el dinero de los trabajadores una vez que pueden acceder a los recursos para su retiro, para

entregar una pensión de por vida, llamada renta vitalicia¹¹ y que se cobra hasta que el pensionado o los beneficiarios fallezcan. (Condusef, 2015)

1.1.4.5.1.7 Crédito

El Seguro de Crédito es un instrumento que tiene por finalidad proteger a las empresas del riesgo de no pago de las cuentas por cobrar, tanto en el mercado nacional como en el internacional, causado por una insolvencia declarada (quiebra, cesación de pago con acreedores u otra situación similar) o por créditos impagos por más de 6 meses.

Son factibles de cubrir las facturas a crédito de bienes o servicios que se realizan entre empresas, en el corto plazo. (InSur Partner of Atradius, s.f.)

La póliza de Seguro de Crédito cubre:

- La necesidad de prevención y selección de riesgos.
- Seguimiento de la cartera de deudores.
- Indemnización de créditos impagos.
- Servicio de gestión de cobranza.

1.1.4.5.1.8 Vivienda

Es la modalidad del contrato de seguro que tiene por objeto cubrir los daños que se produzcan en una vivienda y/o su mobiliario y que se deriven de cualquier imprevisto. Por eso, coloquialmente se conoce a este seguro como seguro de casa.

Suelen ser seguros que además de cubrir daños materiales, incluyen, a modo de cajón de sastre muchas otras coberturas relacionadas con quienes habitan la vivienda. Es decir, personas y animales, cuando están dentro del hogar o en fuera, robo, hurto, asistencia por parte de cerrajeros, electricistas o fontaneros, etc. (Consumoteca, s.f.)

¹¹ Contrato por el cual la aseguradora a cambio de recibir los recursos acumulados en la cuenta individual se obliga a pagar periódicamente una pensión durante la vida del pensionado.

1.1.4.5.1.9 Garantía

Aquel contrato de seguro mediante el cual el asegurador se obliga a indemnizar al asegurado por los perjuicios que sufra en caso de que el tomador del seguro incumpla las obligaciones, legales o contractuales, que mantenga con éste. (AVLA, s.f.)

1.1.4.5.1.10 Reaseguro

Para Lewis (1979) el reaseguro es el contrato que se suscribe entre dos aseguradores, uno denominado reasegurador y el otro reasegurado, asegurador directo o primario o compañía cedente.

El objeto asegurado será la totalidad o parte de las responsabilidades contractuales que el asegurado haya aceptado según las pólizas de seguro que ha suscrito; en la práctica la mayoría de los reaseguros proporcionan únicamente compensación parcial y el reasegurado corre con parte las pérdidas.

1.1.4.5.2 Afianzadoras

Son instituciones de fianzas, cuyo objeto principal es el de otorgar garantías a título oneroso¹², así como a las instituciones que sean autorizadas para practicar operaciones de re afianzamiento. (Rombiola, 2012)

1.1.4.5.2.1 Reafianzadoras

Es el contrato por el cual una institución de fianzas, de seguros o de reaseguro debidamente facultada conforme a esta ley, o reafianzadoras extranjeras registradas de acuerdo con el artículo 34 de la ley federal de instituciones de fianzas, se obligan a pagar a la institución reafianzadora, en la proporción correspondiente, las cantidades que ésta deba cubrir al beneficio de su fianza.

En los casos de reafianzamiento, cada institución participante será responsable ante la fiadora cedente por una cantidad proporcional a la responsabilidad que haya asumido y en relación

¹² Tipo de contrato en que ambas partes tienen obligaciones y ventajas económicas recíprocas.

con la cantidad que deba cubrirse al beneficiario de la póliza respectiva. (DiccionarioJuridico, s.f.)

1.1.4.5.3 Agentes

Los Agentes CNSF, son el intermediario que aparece a fin de brindar una asesoría correcta entre la afianzadora y los clientes, beneficiarios o fiados, encargándose también de recibir todos los pagos de los clientes y toda la documentación necesaria para llevar a cabo el proceso de pago de fianzas.

los Agentes certificados por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas se encuentran regulados por la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, por lo que ser agente requiere de la aprobación de todos estos. (Ahorra Seguros, s.f.)

1.1.4.5.3.1 Intermediario Reaseguro

Para Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, (2016) los intermediarios de reaseguro desarrollarán su objeto social por conducto de los apoderados que, a su solicitud, autorice la comisión conforme a las disposiciones del capítulo 35.2. de la circular única de seguros y fianzas, apoderados que actuarán a nombre y por cuenta de los intermediarios de reaseguro, con poder suficiente para obligar a estos últimos en los términos pactados en el documento respectivo. La citada autorización se hará constar en una cédula que tendrá una vigencia de 5 años y que podrá ser renovada por períodos iguales.

1.1.4.5.3.2 Oficinas de Representación

Lugar fijo de negocios, establecido por una empresa no residente, con el objetivo de desarrollar una actividad de publicidad, promoción, suministro de información, realizar investigaciones científicas o análogas, realizar actividades de carácter auxiliar o preparatorio para la empresa.

En general, una oficina de representación podrá llevar a cabo todo lo excluyente de los términos que definen un establecimiento permanente, esto es, todo aquello que no sea la realización directa (parcial o total) de su actividad. (Plataforma PYME, s.f.)

1.1.4.5.3 Asesores Externos

Es la persona física o moral, contratada con la finalidad de asesorar en cuanto a la administración de los Programas de Aseguramiento Integral de Bienes Patrimoniales, a cargo de las Dependencias y Entidades de la Administración Pública Federal. (Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, 2016)

1.1.4.5.4 Representación de aseguradoras extranjeras

1.1.4.5.5 Registro Nacional de Reaseguradoras extranjeras

Entidad reaseguradora o reafianzadora del exterior en el RGRE¹³, para que tome reaseguro o reafianzamiento en el territorio nacional, por parte de una aseguradora o afianzadora autorizada para operar en territorio nacional. (Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, 2022)

1.1.4.5.6 Registro General de Aseguramiento Agropecuario

Son asociaciones de productores agropecuarios que tienen por objeto ofrecer protección mutualista y solidaria a sus socios a través de operaciones de seguros y coaseguros, ofertando coberturas contra daños a la producción de alimentos y animales, bienes relacionados con las actividades agropecuarias, de vida y accidentes, así como enfermedades de sus socios.

El objetivo de los Fondos es ofrecer protección mutualista y solidaria a sus socios, por lo tanto surgen como una iniciativa de los propios productores para cubrir riesgos biológicos, climáticos, de inmuebles y de vida con primas de bajo costo. (Cabello, 2014)

1.1.4.5.7 Reg. Fondos Inversión Privada

Un fondo de inversión es una entidad que concentra el dinero de muchos inversionistas para invertir en una amplia gama de instrumentos financieros, como valores de deuda, acciones u otros títulos de capital y valores de deuda de empresas privadas o valores bancarios,

¹³ Registro General de Reaseguradoras Extranjeras

dependiendo del objetivo de inversión del fondo y con la finalidad de ofrecer un rendimiento adecuado a sus inversionistas.

Como los fondos de inversión pueden invertir en muchos instrumentos con diferentes características, los riesgos de su inversión se diversifican, a diferencia de invertir en un solo instrumento o en un número reducido de instrumentos emitidos por una o varias empresas. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016)

1.1.4.6 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro Para el Retiro

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y su labor fundamental es la de regular el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) que está constituido por las cuentas individuales a nombre de los trabajadores que administran las AFORE. (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, 2012)

1.1.4.6.1 Administradoras de fondos para el retiro

Una Afore es una institución financiera privada que se encarga de administrar los fondos para el retiro de los trabajadores afiliados al IMSS y al ISSSTE.

Lo hace a través de cuentas personales que asigna a cada trabajador, en las que se depositan las aportaciones hechas a lo largo de su vida laboral. (Profuturo, s.f.)

1.1.4.6.2 Sociedades de Inversión Especializadas en fondos para el retiro

Es una Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORE), la cual es administrada por una Afore y tiene por objeto invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban.

La SIEFORE irá adaptando su estrategia de inversión de acuerdo con el horizonte de retiro de cada generación. Esto la convierte en una compañera de vida, que estará con el trabajador desde que empieza a ahorrar en su Afore, hasta que se retire. (Principal México, s.f.)

1.1.4.6.3 Operadoras de la base nacional SAR

De acuerdo con la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), la Base de Datos Nacional SAR, posee información sobre cada uno de los trabajadores que ahorra en el sistema, así como de la relación que tienen con su administradora de fondos.

PROCESAR es una empresa privada que por concesión del Gobierno Federal, es la encargada de la Base de Datos Nacional SAR, así como de la administración del Sistema de Información de Agentes Promotores, con el fin de que el público en general pueda consultar y verificar el registro de los agentes promotores ante la CONSAR. (Banco Azteca, 2022)

Su finalidad es:

- Identificar las Cuentas Individuales en PENSIONISSSTE o las AFORE.
- Certificar los Registros de Trabajadores en PENSIONISSSTE o las AFORE.
- Controlar los procesos de Traspasos.
- Instruir al operador de la Cuenta Concentradora, sobre la distribución de los fondos de las cuotas recibidas a PENSIONISSSTE o las AFORE correspondientes.

Dentro de sus funciones se encuentran:

- Concentrar y distribuir información relacionada con los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
- Desarrollar sistemas informáticos y de telecomunicaciones para llevar el control de los procesos.
- Mantener depurada la Base de Datos Nacional del SAR para evitar la duplicidad de cuentas.
- Incentivar la unificación y traspaso de las cuentas.

1.1.5 Sector Bancario

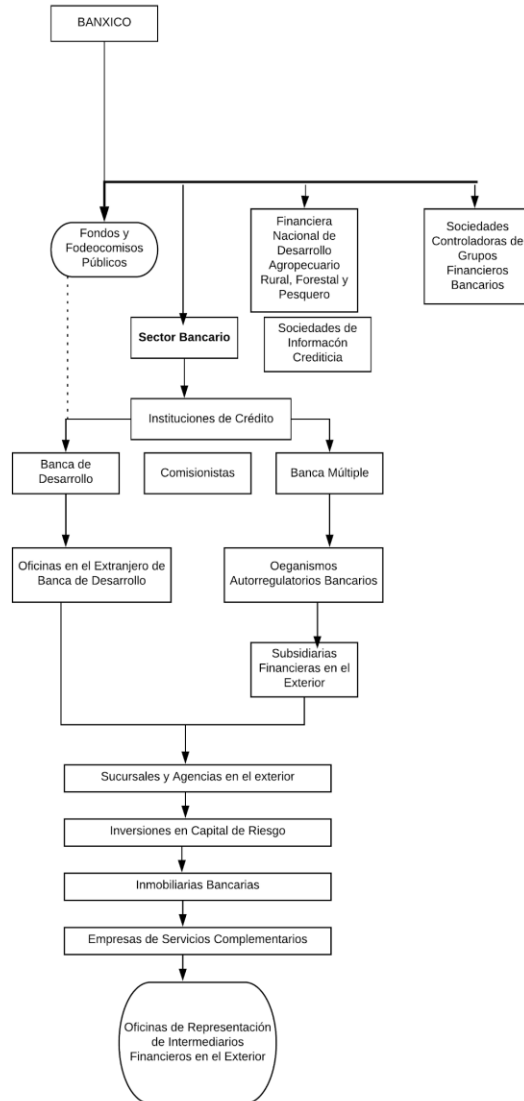


Diagrama 3 Sector Bancario. Tomado de: Mondragón, D.M., & Carrillo, N.V (2016) p. 144

El sistema bancario en su conjunto es un soporte básico para que el estado pueda cumplir los objetivos básicos de fortalecimiento del ahorro, responder demandas sociales, elevar el bienestar sustentado en bases productivas y ofreciendo servicios de banca y crédito como un beneficio colectivo.

Los bancos solo son intermediarios entre los agentes económicos con exceso de recursos monetarios, aceptando depósitos a la vista de los mismos y canalizando esos recursos hacia los agentes económicos que tienen escasez y que demandan recursos monetarios en forma de préstamos. (Díaz & Vázquez, 2016)

1.1.5.1 Banco de México

El banco de México es el principal organismo del Sistema Financiero Mexicano, al actuar como regulador de la masa monetaria y los tipos de cambio, como banco de reserva y acreditante de última instancia; al prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal, del cual también es asesor, y al operar con los organismos internacionales, especialmente con el Fondo Monetario Internacional. Con esto sus disposiciones afectan a la actividad económica en general. (Villegas & Ortega, 2009)

1.1.5.1.1 Fondos y Fideicomisos Públicos

El Fideicomiso Público es una entidad que el gobierno federal, o alguna de las demás entidades paraestatales crea con la intención de llevar a cabo un fin lícito y determinado, obteniendo desarrollo económico y social a través del manejo de recursos propiedad del Gobierno Federal y administrados por una institución fiduciaria. (Rodríguez, 2020)

Se constituye por tres elementos:

- Los fideicomisarios o beneficiarios. Es el destinatario final o natural de los bienes fideicomitados.
- El fideicomitente. Atribución que corresponde únicamente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Fiduciaria. Puede ser cualquier institución o sociedad nacional de crédito.

1.1.5.1.2 Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero

Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, sectorizado en la SHCP (Banca de Desarrollo), que impulsa el desarrollo del medio rural a través de financiamiento incluyente para productores, pequeñas y medianas empresas. (Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero, s.f.)

1.1.5.1.3 Sociedades Controladoras de Grupos Financieros Bancarios

Las sociedades controladoras son entidades cuyo objeto es adquirir y administrar las acciones de las sociedades que integran un grupo financiero, y a través de la suscripción de un convenio entre la controladora y dichas entidades, aquella responde subsidiaria e ilimitadamente del cumplimiento de las obligaciones y pérdidas a cargo de todas las entidades financieras integrantes del grupo. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015)

1.1.5.2 Instituciones de crédito

Las instituciones de crédito se especializan en la intermediación de crédito para apoyar en el funcionamiento eficiente de la economía, es decir, de la producción y consumo de bienes y servicios.

Todas estas instituciones deben contar con metodologías, procedimientos y sistemas de administración de riesgos eficientes que cumplan con las normas nacionales e internacionales y, que al mismo tiempo las lleve a obtener la rentabilidad que requieren para su funcionamiento. (Numeravi, s.f.)

1.1.5.2.1 Banca de desarrollo

Son entidades de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de sociedades nacionales de crédito.

las cuales forman parte del Sistema Bancario Mexicano y atienden las actividades productivas que el Congreso de la Unión determine como especialidades de cada una de éstas, en sus respectivas leyes orgánicas. Tienen como objeto fundamental facilitar el acceso al ahorro y financiamiento a personas físicas y morales, así como proporcionarles asistencia técnica y capacitación.

La Banca de Desarrollo es el vehículo del Estado Mexicano para promover el crecimiento económico y el bienestar social, apoyando con financiamiento la creación y expansión de empresas productivas, con especial énfasis en áreas prioritarias para el desarrollo nacional como la obra pública, el comercio exterior y la vivienda, además de las pequeñas y medianas empresas; para dar un impulso al crecimiento económico, el empleo y la competitividad. (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2016)

La banca de desarrollo está compuesta por:

- Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN)
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (BANOBRAS)
- Banco Nacional del Comercio Exterior, S.N.C. (BANCOMEXT)
- Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. (SHF)
- Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C. (BANSEFI)
- Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C. (BANJERCITO)

1.1.5.2.2 Banca múltiple

Las instituciones de banca múltiple son instituciones de crédito privadas que se encargan de captar los ahorros de la población, mismos que utiliza posteriormente para el otorgamiento de crédito. (Quintana, Sector ahorro y crédito popular, 2018)

Las principales actividades de la banca comercial según la CNBV y el Banco de México:

- Captación de recursos
- Otorgamiento de créditos
- Operar con valores en los mercados financieros
- Servicios de asesoría
- Operar como fideicomisos
- Administración y custodia de bienes
- Servicios de caja y tesorería

1.1.6 Reforma Financiera 2014

1.1.6.1 Objetivo de la Reforma Financiera

Transformar al sistema financiero nacional para aumentar el crédito y conseguir que el mismo sea más barato para fomentar el desarrollo de las empresas y familias mexicanas y de esta manera detonar el crecimiento económico nacional.

El 10 de enero de 2014 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Reforma Financiera; de la cual se reforman diversos ordenamientos jurídicos, de los cuales tiene cinco pilares u objetivos fundamentales de conformidad con lo expresado por el Ejecutivo Federal a través de la Presidencia de la República. (Gobierno de la República, 2014)

- Incrementar la competencia en el sector financiero
- Fomentar el crédito a través de la Banca de Desarrollo
- Ampliar el crédito a través de las instituciones financieras privadas
- Mantener un sistema financiero sólido y prudente
- Hacer más eficaces a las instituciones financieras y el actuar de las autoridades en la materia.

A. Incrementar la competencia en el sector financiero

La competencia en el sector financiero en México es limitada, un ejemplo emblemático de esta situación es que tan solo cinco instituciones financieras concentran el 73% del otorgamiento de créditos, lo que limita el acceso, la cobertura y la expansión de su oferta. (Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018)

Cabe resaltar que el financiamiento ha sido particularmente escaso para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, las cuales generan cerca del 74% del empleo en el país. (Consejo Nacional de Inclusión Financiera, 2018)

La mayoría de las MiPyMEs han podido financiarse a través de canales informales, los cuales se caracterizan por su alto costo.

La Reforma Financiera establece una serie de medidas para fomentar la competencia dentro del sistema financiero y con ello abrir nuevos canales de oportunidad para las empresas y los diversos demandantes de financiamientos, así como para inhibir prácticas anticompetitivas. Se plantearon estas medidas:

- Fortalecimiento de la CONDUSEF.
- Se refuerzan medidas contra ventas atadas.
- Regulación de Redes de Medios de Disposición.
- Investigación de la Comisión Federal de Competencia Económica sobre nivel de competencia del sector financiero.
- Facilitación de la movilidad de garantías y movilidad de operaciones.
- Mayor número de corresponsales de Ahorro y Crédito Popular.
- Creación del Buró de Entidades Financieras.

B. Fomentar el crédito a través de la Banca de desarrollo

En los últimos años la Banca de Desarrollo había mantenido una política conservadora, en el otorgamiento de crédito, toda vez que se había enfocado en mantener niveles de capitalización altos y una cartera de clientes con bajos índices de morosidad, inclusive mejores que la banca comercial, dado que así lo establecía su mandato. Sin embargo, la Banca de Desarrollo para consolidarse como un motor para el crecimiento incluyente, debe otorgar crédito a quienes, por fallas de mercado, las instituciones privadas no atienden o complementar los productos que dichas instituciones ofrecen.

Con la Reforma, se apuntala a la Banca de Desarrollo con un marco normativo que, atendiendo a la fortaleza de su balance, le permita instrumentar políticas que sumen tanto a la creación como a la preservación de los empleos e inversiones.

La Banca de Desarrollo debe contribuir, de manera eficaz, con la actividad productiva del país, la creación de valor y el crecimiento del campo y, a su vez, permitir y respaldar el ahorro popular en beneficio del bienestar de las familias mexicanas.

Entre las modificaciones legales implementadas destacan:

- Fortalecimiento de la Banca de Desarrollo al definir con claridad el mandato de sus instituciones, y el fomento de la economía a través de la atención de sectores estratégicos que enfrentan limitantes para tener acceso a alternativas de financiamiento.
- Flexibilización del marco normativo de las instituciones, eliminando restricciones innecesarias para su desarrollo
- Se puntualizó la obligación de crear programas de inclusión financiera para las micro, pequeñas y medianas empresas y pequeños productores del campo.
- Acorde con las mejores practicas bancarias, se da mayor claridad acerca del control y vigilancia de las instituciones para evitar duplicidad de funciones y cargas administrativas innecesarias: la revisión de cuestiones bancarias queda a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el Banxico y la SHCP; la Secretaria de la

Función Pública queda a cargo del control y vigilancia de disposiciones administrativas.

- Se refuerza la obligación de prestar asistencia técnica y capacitación, particularmente en los servicios y productos financieros de innovación, creación de patentes y demás derechos de propiedad industrial.
- Se mandata a la Banca de Desarrollo a proveer la inclusión financiera de la población en general y, particularmente, la de mujeres, niños y jóvenes, así como la promoción del ahorro e inversión en comunidades indígenas.
- Las instituciones también deberán implementar programas y productos específicos con perspectiva de género, para fomentar la igualdad de hombres y mujeres en materia de acceso a servicios financieros.
- Se les permite allegarse de los recursos requeridos para el cumplimiento de su mandato, principalmente capital humano; fortaleciendo a sus órganos de gobierno para que determinen, haciendo uso de recursos propios, la estructura organizacional y necesidades de recursos humanos a fin de poder llevar a cabo sus actividades sustantivas de forma más efectiva.
- Las instituciones deberán promover la sustentabilidad ambiental en sus programas operativos y financieros, así como incentivar la responsabilidad ambiental corporativa en ellas mismas, en los términos que establezca su Consejo Directivo.
- Las instituciones de Banca de Desarrollo podrán realizar funciones de banca social.
- La Financiera Rural se transforma en la “Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero”. Dentro de su rediseño estructural se encuentra la flexibilización de su regulación para que pueda mejorar su esquema operativo e incrementar el crédito que otorga.

C. Ampliar el crédito a través de las instituciones financieras privadas

La penetración del crédito en México es escasa. La Reforma Financiera contempla elementos y herramientas para acelerar e incidir en el otorgamiento de crédito vía las instituciones financieras privadas. Algunos de estos son:

- Mejorar el régimen de garantías.
- Mejorar el régimen de concursos mercantiles.
- Resolución de controversias en Tribunales especializados.
- Evaluación periódica a los bancos.
- Otorgamiento de mayores facultades a la CNBV.
- Fortalecimiento del mercado de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil.
- Ampliación de obligaciones sobre información crediticia.

D. Mantener un sistema financiero sólido y prudente

Hoy en día se cuenta con instituciones solidas manejadas con altos estándares prudenciales, que se reflejan en un sistema financiero sano, inclusive en un entorno internacional inestable.

La Reforma Financiera integró, entre otros, las siguientes medidas que contribuyen al fortalecimiento del sector para mantener su solidez:

- Fortalecimiento de medidas prudenciales.
- Fortalecimiento del procedimiento de liquidación Bancaria.
- Coordinación en Materia de Estabilidad Financiera.

E. Hacer más eficaces a las instituciones financieras y el actuar de las autoridades en la materia

Adicionalmente, la reforma hace más eficaces a las instituciones financieras y el actuar de las autoridades en la materia. La eficacia en la operación de las entidades que integran el Sistema Financiero, así como en el actuar de las autoridades es clave para el mejor funcionamiento de dicho Sistema.

La Reforma Financiera moderniza la legislación en este sentido a través de algunas de las siguientes medidas:

- Flexibilización del Régimen corporativo de los fondos de Inversión.
- Fortalecimiento del Régimen del Mercado de Valores.
- Se eleva a rango de ley el Consejo Nacional de Inclusión Financiera.
- Se eleva a rango de ley el Comité de Educación Financiera.
- Se mejora y fortalecen el Esquemas de Sanciones y Autocorrección

2 Mercados financieros

2.1.1 Definición

Para Figaredo (2021) los mercados financieros se definen como un espacio virtual o físico, que se utiliza para comprar, vender o intercambiar activos financieros entre agentes económicos y en los cuales se marcan los diferentes precios de estos activos.

Una segunda definición es de Morales & Morales (2013) donde definen al mercado financiero como cualquier mercado organizado en el que se negocien instrumentos financieros del mercado de deuda, accionario, de cambios, metales y de derivados.

Para Martín & Trujillo (2011) Dentro de los mercados convencionales, el lugar o punto de contacto físico entre ofertantes y demandantes de activos era fundamental. Hoy en día con los avances tecnológicos y de telecomunicaciones estos mercados han perdido bastante relevancia.

Así los mercados tienden a ser más inmateriales y más dinámicos.

2.1.2 Funciones

- Poner en contacto a los agentes que intervienen en estos mercados: prestatarios y prestamistas, intermediarios financieros bancarios y no bancarios, brókers ¹⁴y dealers, ¹⁵etc.
- Ser un mecanismo de fijación de precios de los activos (Función secundaria de los mercados de negociación)
- Proporcionar liquidez a los activos
- Reducir plazos y costos de intermediación

¹⁴Un bróker es una persona o una empresa que intermedia en la compra-venta de productos financieros cargando una comisión al inversor por ese servicio.

¹⁵ Un mediador que actúa por cuenta propia en los mercados financieros; Es un intermediario que, además de comprar y vender por cuenta de sus clientes (como el broker), está autorizado a contratar operaciones por cuenta propia.

2.1.3 Características

Dentro de las características de los mercados financieros, existen dos vertientes, por un lado, tenemos las características institucionales y por otro las características referentes al juego de oferta y demanda.

Características institucionales

- **Transparencia**

Un mercado es transparente cuando es posible obtener la información de un modo barato y fácil para los agentes que participan en el. La información que se maneja dentro del mercado debe ser uniforme.

- **Libertad**

No deben de existir limitaciones para el acceso al mercado; tanto como para los vendedores como compradores, siempre se debe poder negociar activos en las cantidades deseadas y por la libre formación de precios; un mercado libre no presenta barreras a la entrada o salida así como no impone límites a volúmenes de negociación y por precios establecidos por la oferta y demanda.

Características referentes a la oferta y demanda

- **Profundidad**

Un mercado es profundo cuando existen en el, órdenes de compra y venta por encima y por debajo del precio de equilibrio al que se negocia un activo en cada momento; es decir cuanto mayor será el número de demandantes y oferentes, más profundo es el mercado y menores oscilaciones se producirán en los precios o cotizaciones.

- **Amplitud**

Un mercado es amplio cuando existen en el, órdenes de compra y venta por encima y por debajo del precio de equilibrio en volumen suficiente.

- **Flexibilidad**

Un mercado es flexible si ante variaciones de precios, que desequilibran temporalmente las órdenes de compra y venta, surgen nuevas órdenes que restablecen el equilibrio. Mientras más rápidamente surjan esas nuevas órdenes, más flexible es el mercado.

2.1.4 Clasificación

La clasificación que se verá a continuación, tomada (Martín & Trujillo, 2011) señalan una tentativa de clasificación de los mercados financieros, atendiendo a diversos criterios

Cuadro 2 “Clasificación de los mercados financieros”

CRITERIO	CLASIFICACIÓN
Grado de transformación de los activos	<ul style="list-style-type: none"> ● Privados (Sin Intermediación) ● Intermediados (Con transformación)
Formas de funcionamiento	<ul style="list-style-type: none"> ● De búsqueda directa ● De comisionistas (brokers) ● De mediadores (dealers) ● De subasta
Tipo de activos	<ul style="list-style-type: none"> ● Monetarios ● De Capitales
Fase de negociación	<ul style="list-style-type: none"> ● Primarios ● Secundarios <ul style="list-style-type: none"> ● De valores <ul style="list-style-type: none"> ● Renta Fija ● Renta variable ● De crédito a Largo plazo
Plazo o condiciones	<ul style="list-style-type: none"> ● Contado o Spot ● Futuros ● Opciones
Tipo de moneda	<ul style="list-style-type: none"> ● Moneda nacional ● Divisas
Grado de intervención	<ul style="list-style-type: none"> ● Libres ● Regulados
Grado de formalización	<ul style="list-style-type: none"> ● Organizados ● No organizados
Grado de concentración	<ul style="list-style-type: none"> ● Centralizados ● No centralizados

a. Grado de transformación de los activos

Los mercados pueden ser privados, sin transformación de activos e intermediados con transformación de títulos primarios o secundarios.

b. Forma de funcionamiento

El mercado de búsqueda directa existe cuando todos los compradores como los vendedores de activos, buscan la contrapartida sin ayuda de ningún agente especializado.

El mercado de comisionistas o “brokers” se caracteriza por la presencia activa de mediadores a comisión.

El mercado de mediadores o “dealers” es aquel donde el dealer toma posiciones de compra y vende por cuenta propia.

Los mercados de subasta poseen sistemas centralizados por las publicaciones de órdenes de compra y venta, siendo, por lo tanto, los menos fragmentados y donde se asegura una formación de precios más uniforme y equitativa.

c. Tipo de activos

El mercado monetario es un activo financiero a corto plazo, poco riesgo y mucha liquidez; son mercados al por mayor donde se negocian títulos a corto plazo a volúmenes muy elevados (mercados de deuda pública, en México CETES)

Mientras que el mercado de capitales pertenece a los mercados de renta fija y variable; en el cual se negocian activos financieros a largo plazo.

d. Fase de negociación

Los mercados primarios, o de emisión son aquellos que emiten activos financieros por primera vez para lanzarlos al mercado.

El mercado secundario o de negociación es aquel donde se negocian todos los activos anteriormente mencionados; es decir los activos financieros que en su día fueron emitidos por mercados primarios.

e. Plazo o condiciones

Los mercados financieros tradicionales, son mercados de contado o spot, es decir que su fecha de liquidación es corta (un día, una semana, etc.)

Un mercado futuro es aquel, donde la fecha de liquidación es bastante mayor (tres meses, seis meses, un año, etc.) en estos mercados generalmente se negocian títulos de renta fija, acciones o índices bursátiles.

El mercado de opciones, es aquel donde se negocian derivados financieros, donde dos o más agentes se comprometen a comprar y vender respectivamente una cantidad de un activo subyacente, a un precio y a una fecha determinada.

f. Tipo de moneda

Se refiere a un mercado de activos en moneda extranjera, son tan importantes que en veces facilitan el comercio internacional, estos son tan importantes como los mercados nacionales.

g. Grado de intervención

En un mercado libre, el volumen y precios de los activos se fija a través de la oferta y la demanda.

A diferencia de los mercados regulados, donde el precio o el volumen son alterados administrativamente.

h. Grado de formalización

Un mercado organizado es aquel donde se negocian grandes cantidades de títulos simultáneamente, generalmente en un mismo lugar y siguiendo ciertas normas o reglamentos. (Bolsas de Valores)

Un mercado no organizado es aquel que no sigue ninguna reglamentación en específico y negocia diversos títulos sin necesidad de que exista algún lugar en concreto para ello. (Mercados *OTC*¹⁶)

¹⁶Se conoce como mercado derivado no organizado, aquel en el que no existe cámara de compensación.

i. Grado de concentración

Los mercados centralizados se identifican con los grandes centros financieros internacionales, donde existe una fuerte concentración de la actividad económico financiera. Un mercado financiero no centralizado es aquel donde la gama de servicios ofrecidos es de poco alcance.

2.1.5 Mercados financieros en México

2.1.5.1 Mercado de deuda o dinero

El mercado de deuda es en donde se emiten y negocian los títulos de deuda. En él participan el gobierno federal, los gobiernos estatales o locales y las empresas paraestatales o privadas que necesitan financiamiento, ya sea para realizar un proyecto de inversión o para mantener sus propias actividades. Una parte de este mercado se conoce como mercado de dinero, que es en donde los participantes con horizontes de inversión de muy corto plazo intercambian sus recursos. (García J. , 2018)

Históricamente los mercados de deuda fueron creados con la finalidad de crear cierta preferencia por la liquidez y crear un refugio en el corto plazo, esto para evitar la inestabilidad de los tipos de interés y la inflación.

En este mercado el corto plazo se sitúa en torno a un año, aunque ciertos títulos dentro de este mercado; sobrepasan este plazo.

El riesgo de estos activos está inmerso por el corto plazo de estos activos, por la solvencia de los emisores y prestatarios institucionales, como la banca central, banca comercial que acuden con sus emisiones a este mercado.

La disminución del riesgo se ve reforzada por la existencia de garantías¹⁷ reales o colaterales de la emisión.

La gran liquidez que tiene este mercado se debe al corto plazo y a la existencia de amplios mercados secundarios¹⁸ ; lo que garantiza una fácil negociación de títulos.

¹⁷ Mecanismo para asegurar el cumplimiento de una obligación y así proteger los derechos de alguna de las partes de una relación comercial o jurídica.

¹⁸ Mercado de negociación o de transacción de operaciones, dónde se negocia cualquier título financiero tanto de renta fija como de renta variable, mixto o activos del mercado monetario con la capacidad de convertirse fácilmente en dinero.

2.1.5.1.1 Características del mercado de deuda

Para Martín & Trujillo (2011) las características más importantes son:

- Existencia de mercados mayoristas; en estos mercados las operaciones y montos que se manejan son muy elevados.
- Bajo riesgo
- Alta liquidez
- Negociación directa o través de mediadores especializados (brokers, dealers).
- Mercados flexibles; en estos la innovación juega un papel importante; la innovación reside en el método de emisión de los activos.
 - Emisión al descuento: El inversor paga una cantidad inferior al nominal del título y al vencimiento recibe dicho valor nominal.
Es una emisión con intereses pagables, cuyo rendimiento efectivo o real es ligeramente superior al interés nominal o de descuento.
 - Emisión de cupón cero: Los títulos a más de un año, se adquieren por su valor nominal y se amortizan su vencimiento, recibiendo el valor principal e intereses de una sola vez.
 - Emisión de interés variable: Las emisiones a interés variable o *indexadas* en función de algún tipo de referencia, como el precio del dinero en mercado interbancario, más un diferencial que suele oscilar en función de la calidad crediticia del emisor.

2.1.5.2 Mercado de capitales

Martín & Trujillo (2011) definen al mercado de capitales y plasman sus características en los siguientes párrafos.

El mercado de capitales está formado por los activos financieros negociables, emitidos a largo plazo, tanto en forma de deuda como de participaciones en capital, con diferentes grados de riesgo y liquidez.

(Por activos financieros negociables entendemos a todos los activos emitidos en serie; los activos a largo plazo comprenden periodos mayores a un año)

Dentro del mercado de capitales, existen activos representativos de deudas de los emisores con los propietarios de títulos y otros activos que representan partes *alícuotas* del capital o patrimonio de las empresas que lo emiten.

Dentro del mercado de capitales existen dos grandes segmentos para los activos

- Renta Fija: Estos son representativos de deudas de los emisores redistribuidos mediante el pago de intereses, constantes o no, y con vencimientos o maduraciones determinados.
- Renta Variable: Estos son representativos de participaciones en el capital de los emisores, redistribuidos mediante el pago de dividendos y con vencimientos indefinidos o indeterminados.

2.1.5.2.1 Características del mercado de capitales

- Volatilidad en los precios de los títulos
- En el Mercado de Capitales se realiza la compra-venta de títulos de empresas tales como acciones, obligaciones y títulos de deuda de largo plazo.
- Este mercado otorga a los inversionistas la posibilidad de participar como socios (en parte alícuota a lo invertido) en el capital de las empresas listadas en México.

2.1.5.3 Mercado de divisas o cambiario

El mercado de divisas¹⁹ es un mercado mundial y descentralizado en el que se negocian divisas. Este mercado nació con el objetivo de facilitar el flujo monetario que se deriva del comercio. (El Economista.es, s.f.)

En el mercado se establece el tipo de cambio, que no es otra cosa que el precio de una divisa en términos de otra distinta. El mercado no circunscribe a una determinada área geográfica sino a todos los lugares en donde se lleva a cabo esa compra-venta de divisas. Este mercado tiene una estrecha vinculación con las transacciones económicas que tienen lugar de modo permanente entre las distintas naciones a nivel mundial, transacciones que acarrear un

¹⁹ También conocido como Forex, abreviatura del término inglés Foreign Exchange o FX

intercambio continuo de activos. Este intercambio extranjero involucra al mismo tiempo la venta de un activo financiero denominado en una moneda y la compra de un activo financiero similar o diferente denominado en otra moneda. (Cazar, 2001)

2.1.5.3.1 Características del mercado de divisas o cambiario

- Gran escala: Se reporta un gran número de operaciones de intercambio de monedas alrededor del mundo, configurándose el que es considerado el mayor mercado financiero.
- Variedad: Participan muchos tipos de actores, desde entidades internacionales hasta personas naturales que se acercan a una casa de cambio.
- Agilidad: Es fácil comunicar al demandante con el oferente. Las transacciones pueden realizarse por diversos medios como la ventanilla del banco o a través de una computadora.
- Utilidad: Permite satisfacer la necesidad de los agentes por una moneda en particular. Esto es importante, por ejemplo, si las partes que han cerrado un contrato no se encuentran en el mismo país. En ese caso, normalmente el comprador deberá adquirir divisa extranjera.

2.1.5.4 Mercado de derivados

Los derivados son instrumentos financieros (futuros, forwards, swaps y opciones) negociados, tanto en bolsas de derivados como en mercados extra-bursátiles, cuyo valor depende del precio de uno o más activos subyacentes²⁰ su liquidación se realiza en una o más fechas futuras. Los derivados pueden utilizarse con fines de cobertura o de negociación. (Banco de México, s.f.)

Las siguientes definiciones nos las brinda Saavedra (2009)

Futuros

Son instrumentos financieros que permiten fijar hoy el precio de compra y/o venta de un bien para pagarse y entregarse en una fecha futura.

²⁰Aquel activo financiero sobre el que caen contratos financieros, es decir, el valor de referencia de determinados derivados financieros.

Al ser productos estandarizados²¹ en tamaño de contrato, fecha, forma de liquidación y negociación, hace posible que sean listados en una Bolsa de derivados.

Es importante el denominado riesgo base, siendo la diferencia entre el valor del precio a futuro y el valor *spot*²² actual, en virtud de que teóricamente el valor de la base debe tender a cero cuando se aproxime a la fecha de entrega, en ausencia de oportunidades de arbitraje, de otra manera existiría mayor riesgo, es decir para contrarrestar posiciones, vender futuros cuando se tienen posiciones cortas y comprar futuros cuando existen posiciones reales largas; en todo caso se debe realizar un análisis riguroso de estas operaciones, considerando la curva de los precios actuales y la estructura implícita de las tasas *forward*.

Swaps

Instrumentos que permiten el intercambio de flujos o posiciones en distintos vencimientos y/o divisas, en esencia son un portafolio de contratos a futuro.

Los términos y condiciones para la negociación de *swaps* de tasas de interés se han acordado por la Asociación Internacional de Negociantes en Derivados. Implica la recepción periódica de determinados montos a precio al contado y puede cubrir determinados años, incluye dos caminos de exposición al riesgo a los cuales cada parte queda expuesta una de otra por; el riesgo de crédito o de impago y el riesgo de mercado.

No obstante, es un instrumento muy útil en el manejo de deudas en otras monedas y/o tasas, por lo que contribuye a la administración de portafolios para lograr una disminución del *gap*²³ y de la duración promedio corta.

Opciones

Son contratos estandarizados, en los que el comprador paga una prima y adquiere el derecho, pero no la obligación de comprar, o vender un activo subyacente a un precio pactado en una fecha futura.

²¹La estandarización es el proceso mediante el que una serie de procesos se ajustan o se adecúan a un estándar. En este sentido, adaptar los procesos a un modelo que se considera de referencia.

²² Es el precio en el cual se negocia un determinado activo en el mercado contado o mercado físico.

²³ Es un salto en la cotización del precio de un activo financiero como consecuencia de no haberse cruzado operaciones en esos precios.

En los mercados organizados existe una estandarización en cuestión de monto, calidad, liquidación, lo cual promueve la liquidez en su negociación, permitiendo salir del mercado en cualquier momento, en el OTC es difícil o penalizable el ejercer un contrato en forma anticipada.

En los mercados organizados, se utiliza un sistema de márgenes (AIMS²⁴) para mitigar el riesgo mercado, en OTC. Los valores listados, cuentan con una Cámara de Compensación (Asigna) eliminando el riesgo contraparte, ya que la Cámara es contraparte de toda operación.

2.1.5.4.1 Características de los mercados derivados

- Los derivados financieros requieren de una inversión inicial muy pequeña en comparación con otros tipos de contratos que presentan una respuesta parecida ante los cambios en las condiciones generales del mercado. Este fenómeno le permite al inversionista tener mayores ganancias, así como pérdidas más elevadas si la operación no se desarrolla como creía.
- El valor de los derivados cambia en respuesta a los cambios en la cotización²⁵ del activo subyacente. Actualmente existen derivados sobre todo tipo de activos como divisas, commodities²⁶, acciones, índices bursátiles, metales preciosos, etc.
- Los derivados se negocian tanto en mercados organizados, bolsas de valores o en mercados no organizados o también denominados OTC.
- Como todo contrato, los derivados se liquidan en una fecha futura.

2.1.6 Riesgos que están inmersos en los mercados financieros

- Riesgo de mercado: Se entiende como el posible impacto negativo en los resultados, debidos a los cambios en los precios de los productos básicos, los tipos de cambio y los tipos de intereses, así como los precios de valores de las deudas, las entidades

²⁴Son las Aportaciones Iniciales Mínimas, estas se componen de recursos que exige la Cámara de Compensación por cada uno de los contratos existentes que los participantes tienen abiertos en el Mexder.

²⁵Cotización en bolsa: Se utiliza para denominar la admisión de un activo financiero en un mercado bursátil. Es la tasación oficial diaria de un activo financiero en función de las órdenes de compra-venta de ese activo.

²⁶Bienes físicos que constituyen componentes básicos de productos más complejos.

participantes en fondos de inversión y los precios de las acciones de las sociedades con cotización oficial.

- **Riesgo crediticio:** Cuando se da la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero sea incapaz de cumplir con las obligaciones financieras contraídas, haciendo que la otra parte del contrato incurra en una pérdida. Un caso particular es cuando el contrato es un crédito, y el deudor no puede pagar su deuda. (Banco de México, 2001)
- **Riesgo de liquidez:** define el riesgo de liquidez, como la imposibilidad de poder deshacer una posición o inversión a un precio de mercado competitivo y con la suficiente rapidez desde la toma de la decisión. (Vasquez, 2010)
- **Riesgo operacional:** es aquel que puede provocar pérdidas debido a errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos. (BBVA, 2012)
- **Riesgo legal:** Se define como la posibilidad de que exista una pérdida económica derivada del incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables, procesos o actividades como errores en opiniones legales, contratos, fianzas o cualquier documento legal que no permita la exigibilidad de un derecho o la imposibilidad jurídica de ejecutar un contrato debido a fallas de la instrumentación legal. (Multibank, 2018)
- **Riesgo de tipo de interés:** Es el que se deriva de las fluctuaciones en los tipos de interés de los activos y pasivos que cualquier agente económico mantiene en cartera. Las posibles causas de variación de los tipos de interés, de forma resumida, se exponen a continuación:
 - Política monetaria ²⁷de control de la cantidad de dinero en circulación.
 - Déficit público ²⁸compitiendo con el sector privado por los recursos disponibles.

²⁷ Es la disciplina de la política económica que controla los factores monetarios para garantizar la estabilidad de precios y el crecimiento económico. Mediante la política monetaria los bancos centrales dirigen la economía para alcanzar unos objetivos macroeconómicos concretos.

²⁸También conocido como presupuestario y fiscal, a la situación en la cual los gastos realizados por el estado en cuestión u otras entidades públicas en un determinado período, que es generalmente de un año, supera a sus ingresos.

- Tasa de inflación²⁹, como explicación del tipo nominal.
- Tipos de interés exteriores.

LIBOR³⁰

Prime Rate³¹

En general, todos los agentes económicos se encuentran expuestos de una u otra forma al riesgo de tipo de interés. Entidades financieras, empresas, inversores institucionales e inversores individuales en mayor o menor medida se encuentran amenazados por la posibilidad de variación del precio del dinero. (López, s.f.)

2.1.7 Factores que crean inestabilidad en los mercados financieros

La inestabilidad de los mercados financieros es causada por variados factores y no siempre son de índole económica.

Decisiones o anuncios políticos: Una decisión de un gobierno o el anuncio de un cambio en la política económica de un Banco Central pueden alterar completamente la evolución técnica de un mercado. (Avatrade, s.f.)

Por otra parte, la inestabilidad política incrementa la incertidumbre y, por lo tanto, el riesgo percibido por los mercados, por lo que lo normal en estas circunstancias es que las bolsas bajen.

- Externalidades: Las externalidades son rigideces del mercado donde los impactos, positivos y negativos, no están reflejados en los precios, es decir, los beneficios los llevan terceros y los costos en que incurran terceros y, como ni los beneficios ni los gastos están reflejados en los precios, el desarrollo del equilibrio económico los excluye. Como los

²⁹ La tasa de inflación recoge las variaciones que experimentan los precios en un periodo determinado, en un lugar determinado. A los incrementos generalizados en los precios de los bienes y los servicios se le denomina inflación, por lo que su tasa determina cuan elevada es esta inflación.

³⁰ London Interbank Offered Rate, es la tasa de interés que se ofrecen entre sí los grandes bancos en Londres, por depósitos en moneda extranjera o libra esterlina.

³¹ Es el porcentaje que cobran los grandes bancos norteamericanos por préstamos que conceden a otras empresas bancarias de similares características a ellos, a grandes corporaciones o a entidades comerciales que se destaquen por su probada solvencia y confiabilidad financiera.

precios no tienen en cuenta estas externalidades, las decisiones económicas no pueden estar basadas en la plena eficiencia ya que excluyen partes de los costes y beneficios. Por otra parte, como actividades incurren en costes y beneficios ajenos, el objetivo es minimizar estas externalidades para que, así, los que causan externalidades negativas pagan por ello y los que causan externalidades positivas se benefician de ellas. (Alvarez, 2011)

- Información Asimétrica: Supone que una de las partes en una relación o transacción económica tiene menos información que otra u otras. Tres problemas han sido asociados con la información asimétrica bajo la siguiente denominación: *selección adversa*, *riesgo moral* y *comportamiento de rebaño*. Cada uno tiene el potencial para conducir a los mercados financieros hacia la ineficiencia y la inestabilidad. (Sánchez, 2001)
 - Selección adversa: Ocurre cuando dos agentes asignan o son sometidos a una probabilidad diferente de que ocurra un mismo evento (normalmente adverso). En este caso, el agente que posee la mejor información tiene claramente una situación de ventaja. Se dice que esta ventaja es *ex-ante*³² porque, al contrario que el riesgo moral, la ventaja ocurre antes de que el contrato sea firmado.
 - Riesgo Moral: Ocurre cuando ambas partes (normalmente un agente y un principal) asignan o son objeto de una probabilidad diferente de la ocurrencia del mismo evento (que suele tener consecuencias adversas). El comportamiento del agente cambia *ex-post*³³, después de que un contrato sea firmado y como consecuencia de su nueva y ventajosa posición.
 - Comportamiento de rebaño: También conocida como mentalidad de rebaño describe un comportamiento en el que las personas actúan de la misma manera o adoptan comportamientos similares de las personas que están a su alrededor, a menudo ignorando sus propios sentimientos en el proceso. Dentro de las inversiones, la mentalidad de rebaño es muy común debido a que la gente llega a realizar inversiones “de tendencia” o “moda” que conllevan a desajustes en el mercado. Estos desajustes

³² Término proveniente del latín que significa antes del suceso.

³³ Término proveniente del latín que significa después del suceso.

llegan a convertirse en burbujas³⁴ y muestran una imagen que no concuerda con los datos fundamentales de la inversión. (García, 2021)

- Ataques especulativos: un ataque especulativo se asocia con una crisis cambiaria, donde el ataque proviene de apostar a una devaluación forzada por la baja en las reservas internacionales del país en cuestión. Pero en la actualidad, los ataques especulativos han encontrado nuevas tierras de cultivos, y es la deuda pública o los bonos de un país. Los mecanismos por los que se dispara un ataque especulativo son muy simples: comienzan con un rumor. Un rumor que puede ser genuino o no, con bases científicas o no, del mercado en su totalidad o de un agente en particular. Los rumores hacen estragos, pero muchas veces se encuentran apoyados por informaciones que provienen desde dentro mismo del poder de la nación eje del debate. (Nvindi, 2011)
- Falta de una regulación financiera internacional: La ausencia de una regulación internacional permite, asimismo, la competencia a la baja entre reguladores para atraer un mayor número de entidades financieras, haciendo que los sistemas financieros más seguros y mejor regulados estén en desventaja frente a los más inseguros y peor regulados.

2.1.8 Fragilidad de los mercados financieros mexicanos

En un contexto de globalización, el sistema financiero puede servir para atraer el interés de los inversionistas extranjeros; sin embargo, esto sólo es posible cuando la economía tiene un buen comportamiento en sus variables.

Con frecuencia se hace mención sobre la posición envidiable en la que se encuentra la economía mexicana, como resultado de la responsabilidad y disciplina de su política fiscal, así como por una política monetaria enfocada al control de la inflación que se ha tenido en los últimos 20 años.

³⁴ Situaciones que provocan un aumento en los precios de los bienes causando una pérdida en el equilibrio del mercado financiero.

La estabilidad macroeconómica que se ha logrado en México es incompleta, porque no se han manifestado beneficios para el sector real de la economía.

Hoy tenemos un problema aparentemente controlado con la inflación del 6% que se había estimado para el año de 2017; ya que una inflación alta disminuye el ahorro y las inversiones productivas; afecta el empleo y también, desalienta el desarrollo de instrumentos financieros de mediano y largo plazo. Es decir, futuros gobiernos deben estar comprometidos a respetar la autonomía del Banco de México para que pueda hacer su trabajo y mantener la inflación en el rango adecuado. Una de las mayores preocupaciones de cualquier economía es que haya un fuerte crecimiento del gasto público, muy superior al crecimiento económico y financiado con deuda por el incremento en el déficit.

En los últimos 12 años, en México se ha incrementado el gasto público de manera consistente y con poca transparencia, es necesario tener una política pública más responsable del gasto. Ignorar estas variables podría tener repercusiones en el sistema financiero y con ello estaría en peligro la estabilidad económica del país.

3 Estabilidad financiera

3.1.1 Definición de “Estabilidad financiera”

La estabilidad financiera puede considerarse como un bien público, en donde las instituciones encargadas de velar por el funcionamiento adecuado del sistema financiero propician las condiciones para que los intermediarios financieros ofrezcan servicios valiosos para la sociedad y para que el público pueda utilizar los servicios financieros del país en un entorno de confianza y de esta forma coadyuvar al crecimiento económico. (Levine, 2005)

El concepto de estabilidad financiera se relaciona no solo con la ausencia de crisis financieras reales, sino también con la capacidad del sistema financiero para limitar, contener y enfrentar la aparición de desequilibrios antes de que constituyan una amenaza para sí mismo o para la economía.

En un sistema financiero estable y que funciona bien, esto ocurre en parte a través de mecanismos de autocorrección y disciplina del mercado que crean resistencia y evitan que los problemas se agraven y se conviertan en riesgos para todo el sistema. A este aspecto,

puede haber una compensación relacionada con la política que implique la elección entre permitir que los mecanismos del mercado trabajen para resolver posibles dificultades e intervenir de manera rápida y efectiva, a través de inyecciones de liquidez a través de los mercados, para restaurar la toma de riesgos y / o para restaurar la estabilidad. Por lo tanto, la estabilidad financiera conlleva dimensiones preventivas y correctivas. (Schinasi, 2004)

Características que debe de cumplir un sistema financiero:

- Ser un sistema financiero sólido y que funcione de forma eficaz.
- Que se facilite el intercambio de recursos económicos, promoviendo y regulando el ahorro, la financiación o los procesos de endeudamiento.
- Que se vigile, evalúe y garantice la solvencia y las operaciones de las entidades bancarias y financieras, para que todo se desempeñe como determine el marco legal que rija el sistema económico.
- Que se garantice la eficiencia de los sistemas de pago, la transparencia de los mercados y que se evalúen y controlen los riesgos financieros.

3.1.2 Análisis del periodo 2012 – 2018

Durante 2012 continuó la desaceleración económica mundial, lo que llevó a acciones de política en diversos países desarrollados que impactaron positivamente a los mercados financieros, si bien persistieron los problemas financieros y de deuda en los países de la periferia de la zona del euro.

Los mercados financieros continuaron con cierta volatilidad, si bien ésta se moderó respecto a trimestres anteriores, reflejo de los anuncios de política de las autoridades europeas y de algunos países desarrollados, persistieron los problemas relacionados a la falta de un acuerdo fiscal en el Congreso de los Estados Unidos, con el propósito de evitar el precipicio fiscal a inicios de 2013, aunado a los problemas de deuda y financieros en algunos países en la zona del euro. (Secretaria de Hacienda y Credito Publico, 2012)

En la evolución de las diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el cuarto trimestre de 2012 destacan los siguientes aspectos:

La BMV cerró el último día de la administración del presidente Enrique Peña Nieto en un nivel de 41 mil 735.47 unidades, cifra cercana a la del término del gobierno de su antecesor.



Fuente: Tomado de Investing.com

De acuerdo con cifras del centro bursátil, esta cifra representó una ligera baja de 98.05 enteros o 0.24 por ciento en comparación con el 30 de noviembre de 2012, cuando el principal indicador, el S&P BMV IPC³⁵, se ubicó en 41 mil 833.52 unidades.

³⁵ Es el principal indicador de Mercado Mexicano de Valores; expresa el rendimiento del mercado accionario en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de Emisoras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, basado en las mejores prácticas internacionales.



Fuente: Tomado de Investing.com

Durante la presente administración, la Bolsa Mexicana llegó a su nivel máximo histórico que tuvo el 2 de agosto de 2017, de 51 mil 200.13 enteros, para luego comenzar un ajuste paulatino que se agudizó en los últimos dos meses, derivado tanto de factores externos como internos.

Uno de los principales factores que animó al mercado de valores durante la presente administración, fue la aprobación de las diversas reformas estructurales, las condiciones de estabilidad financiera y expectativas positivas para el país.

Sin embargo, hubo eventos de alta volatilidad como las elecciones presidenciales en Estados Unidos que dieron el triunfo a Donald Trump; las elecciones en México en las que ganó el candidato de izquierda Andrés Manuel López Obrador, y las políticas y formas de proceder de ambos; la salida del Reino Unido de la Unión Europea, y las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal, entre otros sucesos.

De manera particular, durante los últimos dos meses de la administración de Peña Nieto, destacaron las presiones causadas por las tensiones comerciales y geopolíticas, estimados de un menor crecimiento global, y sobre todo de países emergentes, el Brexit y el alza de tasas de interés de bancos centrales, entre otros.

A nivel local, la tensión del mercado se debió a la incertidumbre sobre las nuevas políticas y procedimientos que aplicará la nueva administración federal de México.

La BMV terminó el mes de noviembre con una caída de 5.3 por ciento, luego de que durante la última semana de la administración de Enrique Peña Nieto lograra tener una ganancia de 1.43 por ciento.

En ese periodo, la atención de los inversionistas se centró en las negociaciones del Brexit, así como el precio del petróleo, la expectativa sobre las relaciones político – comerciales de Estados Unidos y China, y la firma del nuevo Tratado México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC).

Además se mantenía la expectativa sobre los discursos presentados por el presidente Andrés Manuel López Obrador en su toma de protesta, pues se esperaba que este evento, junto con la presentación del presupuesto para 2019, ayudaría a los mercados financieros.

En el mercado cambiario, el peso cerró noviembre con una depreciación de 0.35 por ciento o 7.2 centavos, para cotizar alrededor de 20.41 pesos por dólar, observando pocos cambios con respecto al cierre de octubre, mes en que el peso cayó cerca de 8.66 por ciento o un peso y 62 centavos, de acuerdo con Banco Base. (Vela, 2018)

3.1.2.1 Desequilibrios Exteriores durante el periodo 2012 - 2018

El comienzo de la administración de Peña Nieto estuvo caracterizado por una estrategia de comunicación cuyo objetivo era mejorar la imagen de México en el exterior, la estrategia tuvo cierto éxito hasta mediados de 2014, sobre todo porque dicho gobierno logró reformas importantes en el sector energético, de telecomunicaciones y educación, mediante el “Pacto por México”³⁶, dichos cambios despertaron entusiasmo entre los inversionistas y los burócratas europeos que llevaban décadas esperando la apertura del sector energético y de telecomunicaciones, durante 2013 y 2014, la IED proveniente de la UE alcanzó picos de

³⁶ El Pacto por México es un acuerdo, firmado entre las principales fuerzas políticas del país y el presidente Enrique Peña Nieto, que busca la aprobación de reformas que no han sido transitadas por la falta de acuerdos, mediante un mecanismo que privilegie las coincidencias.

cerca de 21 y 11 000 millones de dólares, respectivamente, con lo que la UE se convirtió en el primer inversionista en el país, con alrededor del 40% de la IED, superando a EEUU. (Ruano, 2019)

Dado que México se había recuperado relativamente rápido de la crisis de 2008, en comparación con varios países de Europa, se proyectaba incluso como fuente de inversión y ya no sólo como destinatario.

Entre finales de 2014 y de 2016, la dinámica con la UE cambió notablemente, dio paso a una política exterior reactiva, orientada a la contención de daños; en lo económico, la caída de los precios del petróleo, en 2014 se impuso una política de austeridad en el gasto del gobierno que frenó la economía. A estos sucesos se sumó el retraso en la implementación de las reformas estructurales, con el efecto de reducir la llegada de los capitales europeos que se tenía prevista. Tras los picos de 2013 y 2014, la proporción de IED proveniente de Europa volvió a sus niveles históricos, de alrededor de 30% del total. (Ruano, 2019)

Durante 2016 – 2018 tuvo lugar un acercamiento importante entre México y Europa, que se plasmó en un esfuerzo de ambas partes por avanzar en la negociación para actualizar el “Acuerdo Global”³⁷. La presión vino, sobre todo, del ámbito internacional, con la elección de Donald Trump en Noviembre de 2016, lo cual convirtió a EE.UU en una amenaza común que visibilizó las coincidencias entre México y la UE, y la necesidad de trabajar en conjunto para defender el libre comercio basado en reglas, acuerdos y la lucha contra el cambio climático, entre otros tantos. (Ruano, 2019)

Para México, que se había convertido en la principal víctima de los ataques mediáticos de Trump desde su campaña electoral, estos tuvieron efectos negativos en la cotización del peso y en la bolsa se empezaron a sentir incluso antes de la elección norteamericana, tras la cual la situación se tornó sumamente delicada, pues el nuevo presidente amenazaba con denunciar el TLCAN y construir un muro en la frontera. (Ruano, 2019)

³⁷ Acuerdo de Asociación Económica, Coordinación Política y Cooperación; permitió, en particular, el aumento de los intercambios económicos entre Europa y México.

Este choque externo se sumaba al deterioro en la legitimidad del gobierno mexicano debido a la creciente inseguridad, corrupción y a la perspectiva de las elecciones de julio de 2018. Este último factor suponía mayor apuro para concretar un acuerdo con la UE, el cual se convirtiera en un amarre externo de las reformas estructurales logradas a principios del sexenio, además de contribuir a la diversificación comercial y financiera, que se hacía más urgente que nunca. (Ruano, 2019)

La llegada de Trump al poder hizo que a partir de enero de 2017, se viera un discreto apoyo de la UE hacia México con la aceleración de la renegociación del AG y una declaración de política económica. Las negociaciones avanzaban a contrarreloj y al mismo tiempo que aquellas para establecer el nuevo Tratado México – EE. UU - Canadá (T-MEC), bajo enorme presión para México. (Reséndiz, 2017)

Así fue como se anunció el 21 de abril de 2018 un acuerdo en principio que marcaba el fin del grueso de la negociación, aunque cabe aclarar que no concluyó del todo y que más bien se definieron los principios para solucionar las cuestiones pendientes.

Al terminar la gestión de EPN, el tratado todavía no se había terminado de negociar, de modo que correspondió a la administración de Andrés Manuel López Obrador concluirlo, firmarlo y ratificarlo. (Ruano, 2019)

Brexit

En 2012 ya se escuchaba hablar entre los europeos del término “exit” por la posible salida de Grecia de la Unión Europea. Cuatro años después llega la palabra Brexit, que hace referencia a la salida de Reino Unido de esta comunidad político-económica. (Monex, 2021)

En 2018, el Reino Unido fue el sexto socio comercial de México, con un comercio bilateral equivalente a 4,633 millones de dólares. El principal producto exportado por México fue el oro, en bruto, semilabrado y en polvo. También se exportaron autopartes, computadoras, aparatos de telefonía y cerveza de malta. México importó desde el Reino Unido automóviles, motores de gasolina, medicinas, antisueros, vacunas y bebidas alcohólicas, de acuerdo con datos de la Secretaría de Economía. (FINSIA, 2020)

Los lazos comerciales con el Reino Unido son bastante limitados (“El Reino Unido es la décima mayor economía de exportación en el mundo y la onceava economía más compleja de acuerdo al ECI³⁸. Los productos y servicios que más exporta dicho país son automóviles de turismo, medicamentos, petróleo crudo, oro y sus derivados, turborreactores, turbopropulsores y demás turbinas de gas. Por otro lado, sus importaciones más importantes son automóviles de turismo y otros vehículos, oro y derivados, petróleo y derivados, aceites de petróleo o de mineral bituminoso³⁹ y medicamentos. Los principales países a los que exporta el Reino Unido son Estados Unidos, Alemania, los Países Bajos, Francia, y China, siendo los mismos países de los que importa productos. México representó el 3.7% de las exportaciones y 0.52% de las importaciones del Reino Unido” (Exitus Credit, s.f.)) para tener un impacto significativo sobre los exportadores emergentes; para México, el mayor impacto se alcanzaría a través de la interrupción de los flujos globales de capital. El shock financiero internacional tras el referéndum del Brexit se hizo sentir en la economía mexicana por medio de volatilidad en la bolsa y en el valor del peso, que coincidieron con otro recorte del gasto gubernamental.

Igualmente se vio afectado en el TLCUEM⁴⁰, el cual tiene vigencia desde el año 2000, con esta salida ambas partes deberán negociar una vez más el acuerdo comercial ya que actualmente el Reino Unido es el cuarto país de la UE que más exportaciones mexicanas recibe.

A mediados del 2018 mientras que los gobiernos estadounidenses y chino se enfrentaban en una guerra comercial, en la que las represalias arancelarias fueron sus mejores armas.

La buena infraestructura comercial, la ubicación geográfica y los tratados comerciales hicieron que México fuera el país más beneficiado con la confrontación entre dichas potencias. Ya que los insumos que Estados Unidos adquiría de China ahora se los compraba a México.

³⁸ Índice de Complejidad Económica

³⁹ Los materiales bituminosos son sustancias de color negro, sólidas o viscosas, dúctiles, que se ablandan por el calor y comprenden aquellos cuyo origen son los crudos petrolíferos como también los obtenidos por la destilación destructiva de sustancias de origen son derivados del petróleo carbonoso.

⁴⁰ El Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea

3.1.2.2 De los orígenes de la crisis de la zona euro; la crisis soberana griega al Brexit

La crisis tratada en este apartado, tiene sus orígenes en 2007 en EE. UU. como crisis subprime o crisis inmobiliaria, la cual alcanzó su primer pico en septiembre de 2008 con la quiebra del banco Lehmann Brothers, afectó pronto la economía real y condujo a quiebras de empresas, bancos y al aumento de las deudas públicas en los países miembros de la OCDE⁴¹, primero en EE. UU, después en Europa y Japón, finalmente, desde el último cuarto de 2008, se propago por el mundo entero.

Las bolsas de valores experimentaron caídas dramáticas y los mercados de materias primas registraron un significativo descenso de sus precios en los últimos meses de 2008. En octubre de 2009, la crisis de la banca se transformó en una crisis de deudas estatales provocada por el desastre financiero de Grecia y su consecuente pedido de ayuda al FMI y a la UE que buscaba evitar una insolvencia estatal, capaz de desencadenar una reacción en cadena dentro de la zona euro.

Europa fue víctima del mismo desenfreno en la solicitud y la concesión de créditos, alimentado por nuevos tipos de derivados financieros y por una regulación excesivamente indulgente, que precipitó la crisis financiera de EE. UU. y la recesión global en 2008.

El caso más notorio es el de Grecia, cuyo anuncio, en octubre de 2009, de que su déficit presupuestario iba a ser casi tres veces superior a lo previsto, desencadenó la crisis de confianza en la deuda pública.

A medida que los inversores temerosos abandonaron sus posiciones en bonos griegos, el nerviosismo se contagió a Irlanda, Portugal y España, donde los préstamos en el sector privado habían aumentado de forma exponencial como consecuencia del auge del sector de la vivienda y la construcción, aun cuando los niveles de deuda pública eran relativamente modestos. En muchos sentidos, los problemas de estos países eran comparables a los de EE. UU.

Sin embargo, a diferencia de EE. UU o el Reino Unido, ellos no tenían un banco central dispuesto a comprar deuda pública; en su lugar, emprendieron el abrupto proceso de negociar programas de rescate con el BCE y la UE.

⁴¹ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

(Sucar, 2015)

La respuesta a la crisis del euro y sus consecuencias

La crisis del euro estalló en 2010, cuando los inversores internacionales, nerviosos ya como consecuencia de la crisis bancaria de EE. UU, perdieron la confianza en la capacidad de los bancos y estados soberanos europeos de pagar sus deudas. De pronto, el mismo instinto docil de los mercados financieros que había reducido el costo del capital en la Europa meridional aumentó ese costo a lo largo de gran parte del continente. En cualquier circunstancia, ese habría sido un momento difícil, pero la moneda única carecía de mecanismos institucionales de ajuste eficaces.

Si bien el BCE ideó gradualmente formas de proporcionar liquidez de emergencia a los bancos que se hallaban bajo presión y finalmente, restauró la confianza al anunciar, a mediados de 2012, su disposición a comprar deuda pública en los mercados secundarios. En un principio no tenía capacidad para comprar bonos del Estado con el objeto de evitar el pánico en los mercados de deuda. Una eurozona construida únicamente sobre la base de un conjunto mínimo de normas no poseía capacidad fiscal centralizada propia y sus facultades para tomar decisiones eran limitadas y requerían de la unanimidad de los gobiernos de los países miembros. (Hall, s.f.)

3.1.3 Políticas macroeconómicas, que ayudaron a estabilizar los mercados financieros durante el periodo 2012 - 2018

Uno de los acontecimientos más importantes al inicio del gobierno de Enrique Peña Nieto fue la firma del llamado Pacto por México, suscrito por los dirigentes de las tres fuerzas políticas más importantes: el Partido Revolucionario Institucional (PRI), el Partido de Acción Nacional (PAN) y el Partido de la Revolución Democrática (PRD). A este pacto se sumaron el Partido Verde Ecologista de México, a finales de enero de 2013 y el propio presidente Peña Nieto, al día siguiente de haber tomado posesión de la presidencia, el 2 de diciembre de 2012. El acuerdo incluyó reformas que contemplan cinco grandes ejes: sociedad de derechos y libertades; crecimiento económico, empleo y competitividad; seguridad y justicia;

transparencia, rendición de cuentas y combate a la corrupción, y gobernabilidad democrática. (Cárdenas, 2018)

Para Cárdenas (2018) los ejes con mayor impacto son los siguientes:

- Política Fiscal

En el ámbito hacendario, se establecieron estrictamente cinco compromisos: la eficiencia recaudatoria; para mejorar y simplificar el cobro de impuestos e incrementar la base de contribuyentes, combatir la elusión y la evasión fiscal; el fortalecimiento del federalismo, con el fin de promover mayores y mejores facultades tributarias para entidades federativas y municipios, así como sus atribuciones de cobro y control, además de incentivar el cobro del impuesto predial y la revisión de la Ley de Coordinación Fiscal para garantizar una relación más equitativa; la eficiencia del gasto público, en otras palabras, la eliminación de duplicidad de funciones, la compactación de áreas y dependencias del sector público, y la revisión permanente del gasto del mismo; el fortalecimiento de la capacidad financiera del estado, mediante la eliminación del régimen de consolidación fiscal, la reducción de la informalidad y la revisión de impuestos directos e indirectos, la revisión integral de la política de subsidios y de los regímenes especiales, para establecer un sistema eficaz, transparente y progresivo; pues existían subsidios progresivos que debían ser eliminados.

Se consideró una nueva Ley de Responsabilidad Hacendaria y Deuda Pública para estados y municipios, así como temáticas sociales como el desarrollo del sur-sureste, la competencia, la energía y las telecomunicaciones.

El Poder Ejecutivo promovió una amplia reforma hacendaria a la que se añadieron nuevos elementos, donde resaltan elementos como ajustes importantes a los impuestos al consumo y al ingreso.

Al IVA, se vio una disminución de los regímenes especiales y las excepciones al homologar la tasa en las fronteras con las del resto del país en 16% y con la eliminación impositiva de las importaciones temporales para evitar los abusos que se cometían. Pese a las protestas de los comerciantes de las zonas fronterizas el gobierno se mantuvo firme en esta decisión, la cual contribuyó a que aumentara la recaudación y generó un sistema más equitativo.

En cuanto al impuesto sobre la renta de las empresas, se eliminó el impuesto empresarial a tasa única (IETU) y el impuesto a los depósitos en efectivo (IDE), y en consecuencia se reformó la Ley del ISR con el fin de simplificar el cálculo y el pago del impuesto. Se eliminó la deducibilidad inmediata de la inversión y se limitó a 53% el monto deducible de ingresos exentos de los trabajadores para las empresas.

Un elemento fundamental de la reforma hacendaria tuvo lugar fuera de la Secretaría de Hacienda. En particular, la reforma energética y la transformación de Pemex y la Comisión Federal de Electricidad en empresas productivas del Estado.

La reforma energética buscó ampliar la producción y la explotación del petróleo mexicano para maximizar la renta petrolera, modernizar el mercado energético, aumentar su eficiencia, liberalizarlo y dar oportunidad de inversiones privadas en refinación, petroquímica y transporte de hidrocarburos, para que Pemex y la CFE pudieran competir con otras empresas semejantes, nacionales y extranjeras.

- **Política Monetaria**

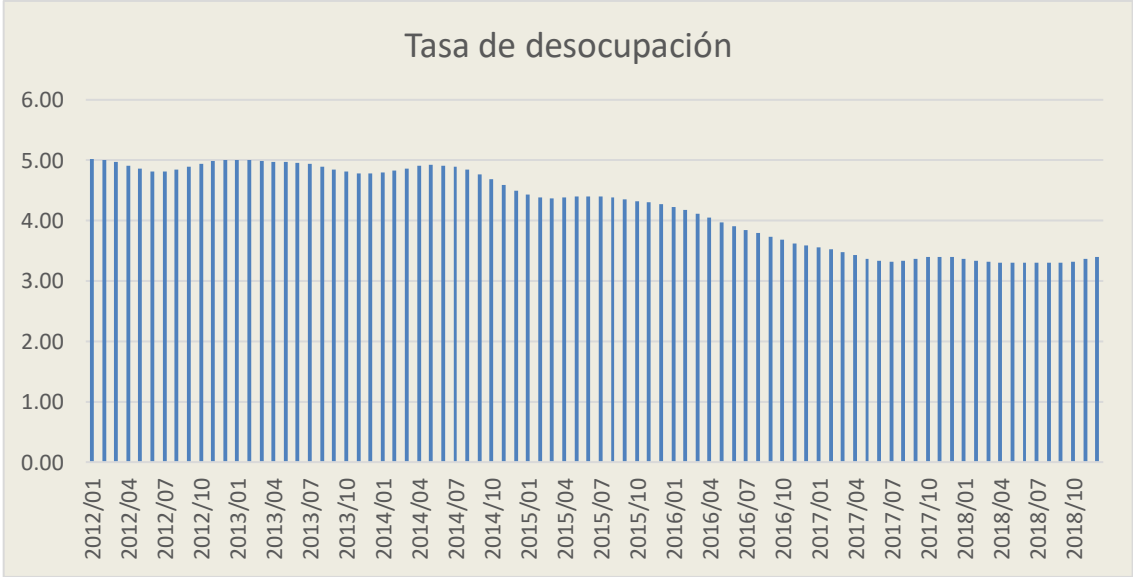
Durante el primer año de gobierno de EPN, el crecimiento estimado era de 3.5% en términos reales, la cifra observada al cierre de año fue de 1.1%; es, decir, 2.4 puntos porcentuales menor a lo estimado. (Peña, 2014)

Cambio en la política monetaria de Banxico para evitar desviaciones en la meta inflacionaria El Índice Nacional de Precios al Consumidor, obtenido en promedio a lo largo de su sexenio fue el más bajo en los últimos 48 años y se ubicó en torno al 4% entre diciembre de 2012 y junio de 2018. Aunque el tema de inflación es responsabilidad, en gran parte, del Banco de México, si hubo acciones tomadas por el gobierno de Peña Nieto que impactaron en los precios, como lo fue la liberación de los precios de la gasolina. (Ulsa, 2018)

- **Desempleo**

Uno de los logros de la última administración priista fue la creación de nuevos empleos y la disminución de la tasa de desempleo. El presidente EPN denominó su presidencia como “el sexenio del empleo”.

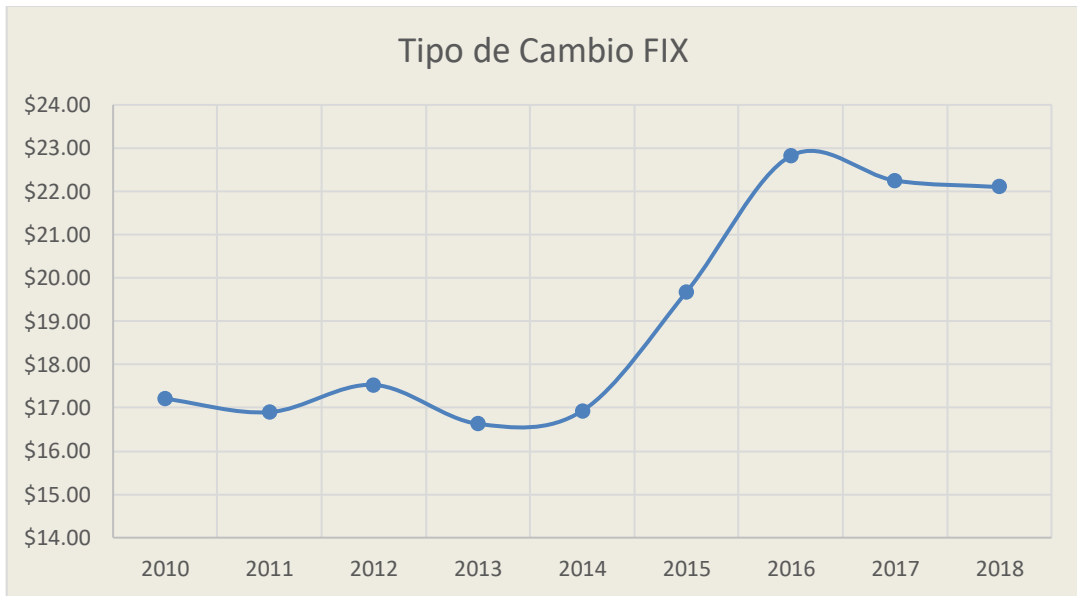
Entre 2012 y 2017 se generaron más de 3,6 millones de nuevos puestos salariales y según el IMSS en 2017 hubo un total de 19,4 millones de trabajadores formales y fueron las industrias de transformación o manufactura, las extractivas, de construcción y la eléctrica y suministro de agua potable fueron en las que más empleo formal se generó. (Navarro, 2018)



Fuente: Elaboracion propia con datos de INEGI

- Política Cambiaria

Al finalizar el sexenio de Felipe Calderón, la paridad cambiaria se encontraba en 12.9390 pesos por dólar, sin embargo, a un día del cierre de la gestión de Enrique Peña Nieto, el tipo de cambio alcanzó un precio de 20.2745 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 56.69%, equivalente a una pérdida de 7.3355 pesos. (Jiménez, 2018)



42

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

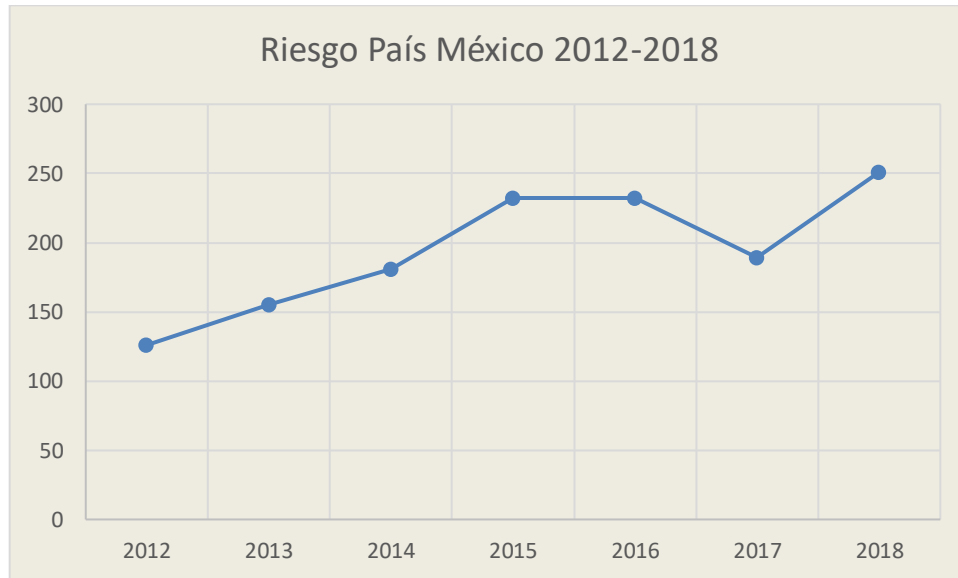
Durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, la moneda mexicana registró una cotización máxima de 21.9300 pesos por dólar, los días previos a la toma de posesión del Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, el pasado 20 de enero del 2016.

El nivel mínimo se ubicó en 11.9599 pesos por dolar, alcanzado el 9 de mayo del 2013, a pocos meses de haber asumido la presidencia, cuando había optimismo por la presentación de su Programa de Infraestructura. (Jiménez, 2018)

En relación con el riesgo país de México al inicio del sexenio del presidente EPN, el indicador registró un dato de 137 puntos base, pero a un día del cierre de su administración, llegó a un

⁴² Tipo de cambio “FIX”: Se trata de una variante de los diferentes regímenes cambiarios existentes que se aplican en los mercados mexicanos y tiene como objetivo estabilizar la paridad. Se trata de un número que los particulares pueden emplear para transacciones que involucran el intercambio de divisas en el extranjero, trátese de importaciones o exportaciones.

nivel de 234 puntos, es decir, resultó un incremento de 97 puntos, aunque la cifra más alta se ubicó en 305 puntos el 10 de febrero del 2016. (Jiménez, 2018)

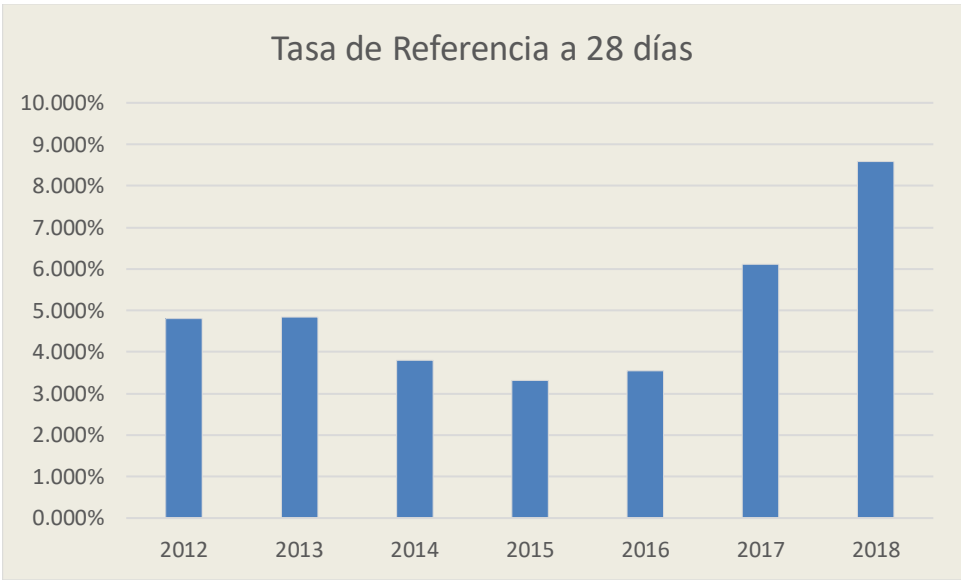


Fuente: Elaboracion propia con datos de J.P. Morgan

Tasa de referencia

En el periodo de Peña, la tasa de interés de referencia del Banco de México inició con un nivel de 4.5%, sin embargo, a mediados del 2017, dicha tasa disminuyó hasta 3%, marcando un nivel mínimo histórico derivado de la inflación que en esa fecha se encontraba por debajo de 3%

A un día del cierre de la administración actual, la tasa de referencia se encuentra en 8%, comparado con el inicio, lo cual representa un avance de 3.5 puntos. (Jiménez, 2018)



Fuente: Elaboracion propia con datos de <https://tiie.com.mx/tiie-historico/>

4 Conclusiones

Como se expone a lo largo de este trabajo, el sistema financiero cumple un papel fundamental para el funcionamiento y el desarrollo de la economía del país, ya que a través del sistema financiero se captan los recursos de personas con un superávit de dinero o diversos instrumentos financieros para ponerlos en contacto con personas deficitarias las cuales requieren recursos de terceros para poder realizar sus actividades; así como intermediar una gran cantidad de pagos que se realizan dentro y fuera del país.

México es un país emergente el cual depende estrictamente de las políticas de su vecino del norte Estados Unidos, esto sucede porque este país es el primer y el mayor socio comercial de México y el dólar estadounidense es, con diferencia, la moneda predominante en el mercado internacional de divisas, con el euro y el yen japonés en un segundo y tercer puesto, respectivamente, esta situación privilegiada no solo se debe al hecho de que se eligió como moneda de pago de referencia a nivel internacional tras los acuerdos de Bretton Woods, sino también a su capacidad para mantener un valor estable a largo plazo. Al ser considerado como valor de refugio, muchos bancos centrales tienen gran parte de sus reservas en dólares, por este motivo es que las transacciones internacionales se llevan a cabo en dólares, por lo que muchas de ellas no son beneficiosas para México ya que el tipo de cambio se mantiene fluctuando y muchas veces no resulta favorable para el comercio en nuestro país.

De igual manera los anuncios de política en Estados Unidos en su mayoría, política fiscal y política comercial tienen consecuencias adversas en México; la principal consecuencia a través del tiempo ha sido la fuga de capitales, México mantiene una política fiscal restrictiva, es decir, el gobierno disminuye el gasto público para cuidar el déficit presupuestario, para cuidar que la deuda no aumente, al ser contraria con la política expansiva de Estados Unidos, genera que muchas de las empresas, ya sean de procedencia estadounidense o internacionales, se vean atraídas para irse a Estados Unidos o algún otro país donde la carga impositiva sea menor.

Por otra parte, la baja recaudación fiscal en México imposibilita la disminución de la tasa de ingreso, una tasa sobre la renta y por otra parte aumentar impuestos en otros medios. La

principal consecuencia de esta acción es la limitante para igualar las tasas de ingresos en Estados Unidos, en segundo plano las altas tasas impositivas y los bajos salarios en México, no permiten que se cree un excedente (superávit) que se destine al ahorro por lo que el número de personas que tiene acceso a la inversión resulta ser mínima, ya que para algunas otras personas no existe inversión, todo el ingreso se destina al consumo de bienes y servicios.

No obstante, qué México ha sido parte activa en la globalización, hay cuestiones al otro lado del mundo que no causan ningún efecto en el país, las principales externalidades provienen de sus principales socios comerciales, (Estados Unidos., Canadá, Unión Europea, Japón, Centroamérica y la Alianza del Pacífico, conformada por Chile, Colombia y Perú) el acuerdo de nuevas políticas, acuerdos comerciales, conflictos internacionales golpea principalmente a los mercados financieros, la balanza comercial y el tipo de cambio.

Si bien durante el año 2017 que comprende parte del periodo de estudio, la Bolsa Mexicana de Valores, alcanzo un nivel máximo histórico, debido a la aprobación de las políticas estructurales (fiscal, monetaria y cambiaria) estas no pudieron mantener un crecimiento sostenido debido a los eventos de volatilidad más fuertes del periodo y no solo para México si no a nivel mundial, como lo fueron las elecciones presidencias en Estados Unidos, el Brexit y de qué manera reaccionaria la Reserva Federal ante estos acontecimientos, las tensiones comerciales, y amenazas por posibles conflictos geopolíticos, se preveía un menor crecimiento a nivel global y mayormente en países emergentes, esta suma de factores provoco exceso de incertidumbre entre los inversionistas lo que genero fuga de capitales en busca de activos de un menor riesgo.

A pesar de la severidad y magnitud de los choques externos e internos que ha enfrentado la economía mexicana, los mercados financieros han mantenido un buen funcionamiento, sustentado en la persistencia de políticas fiscales y monetarias responsables, si bien los mercados financieros terminan incumpliendo con su función dentro del Sistema Financiero Mexicano, la cual es convertir los ahorros en inversión, durante el periodo de estudio los mercados financieros no se les atribuye al crecimiento económico, pero podrían tener un papel prioritario en la economía mexicana si este se viera reforzado por el apoyo del gobierno.

Las políticas y reformas implementadas en el periodo de estudio no han favorecido completamente a los mercados financieros ya que la inclusión financiera y la innovación bancaria no fueron prioridad durante este sexenio aunado que las externalidades han provocado un estancamiento para las reformas y los mercados.

5 Referencias

- Cárdenas, E. (Octubre-Diciembre de 2018). *Scielo*. Obtenido de Política hacendaria en México de 2013 a 2017. Una primera aproximación al sexenio: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-718X2018000400887
- Cabello, V. M. (04 de Junio de 2014). *El Economista*. Obtenido de Fondos de aseguramiento agropecuario y rural: <https://www.economista.com.mx/opinion/Fondos-de-aseguramiento-agropecuario-y-rural-I-20140604-0010.html>
- Cazar, E. (2001). El mercado de divisas. En E. Cazar, *El mercado internacional de divisas Principios basicos* (pág. 10). Quito: Abya Yala.
- Levine, R. (Junio de 2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. En R. Levine, *Handbook of Economic Growth* (págs. 865-934). 64 Waterman Street, Providence, USA: Department of Economics, Brown University and the NBER. Obtenido de Importancia de la estabilidad financiera para el crecimiento económico: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/recuadros/%7BE856072F-B792-A823-9B95-317ABF8FB7EC%7D.pdf>
- Lewis, C. R. (1979). *El reaseguro*. España: Mapfre S.A.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (2013). *Gobierno de México*. Obtenido de Preguntas Frecuentes 1. ¿Qué es un Asesor de Inversiones?: https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/ASESORES_EN_INVERSIONES/Paginas/PreguntasFrecuentes.aspx
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (25 de Octubre de 2013). *Gobierno de México*. Obtenido de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/OTROS-SUPERVISADOS/Descripción-del-Sector/Paginas/Organizaciones-y-Actividades-Auxiliares-de-Crédito.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (25 de Octubre de 2013). *Gobierno de México*. Obtenido de Emisoras: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURSÁTIL/Descripción/Paginas/Emisoras.aspx>

- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (18 de Julio de 2014). *Gobierno de México*.
Obtenido de Casas de Bolsa: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURSÁTIL/Descripción/Paginas/Casas-de-Bolsa.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (15 de Junio de 2015). *Gobierno de México*.
Obtenido de Oficinas de Representación : <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/OTROS-SUPERVISADOS/Descripción-del-Sector/Paginas/Oficinas-de-Representación.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (15 de Junio de 2015). *Gobierno de México*.
Obtenido de Descripción del Sector: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/OTROS-SUPERVISADOS/Descripción-del-Sector/Paginas/default.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (06 de Julio de 2015). *Gobierno de México*.
Obtenido de ¿Qué son las Sociedades Distribuidoras de Acciones de Fondos de Inversión?: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SOCIEDADES-DE-INVERSION/Paginas/Preguntas-Frecuentes.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (30 de Junio de 2015). *Gobierno de México*.
Obtenido de Calificadoras de Valores: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURSÁTIL/Información-Estadística/Paginas/Calificadoras-de-Valores.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (24 de Enero de 2016). *Gobierno de México*.
Obtenido de Sector Fondos de Inversión: <https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/sector-fondos-de-inversion>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (31 de Mayo de 2016). *Gobierno de México*.
Obtenido de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (Socap): <https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/sociedades-cooperativas-de-ahorro-y-prestamo-socap>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (25 de Agosto de 2016). *Gobierno de México*.
Obtenido de Empresas de Factoraje Financiero: <https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/empresas-de-factoraje-financiero-31741>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (25 de Agosto de 2016). *Gobierno de México*.
 Obtenido de Banca de Desarrollo (BD): <https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/banca-de-desarrollo-bd>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (25 de Agosto de 2016). *Gobierno de México*.
 Obtenido de Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles):
<https://www.gob.mx/cnbv/acciones-y-programas/sociedades-financieras-de-objeto-limitado-sofoles>

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. (24 de Mayo de 2012). *Gobierno de México*.
 Obtenido de ¿Qué es la CONSAR?:
<https://www.gob.mx/consar/articulos/que-es-la-consar>

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (06 de Abril de 2016). *Gobierno de México*.
 Obtenido de Intermediario de Reaseguro y Apoderados:
<https://www.gob.mx/cnsf/documentos/intermediario-de-reaseguro?state=published>

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (15 de Marzo de 2016). *Gobierno de México*.
 Obtenido de ¿Qué hacemos?: <https://www.gob.mx/cnsf/que-hacemos>

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (06 de Abril de 2016). *Gobierno de México*.
 Obtenido de Asesor Externo de Seguros:
<https://www.gob.mx/cnsf/documentos/asesor-externo-de-seguros?state=published>

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. (15 de Junio de 2022). *Gobierno de México*.
 Obtenido de Registro General de Reaseguradoras Extranjeras (RGRE), a solicitud de institución para operar en el Territorio Nacional: <https://www.gob.mx/cnsf/acciones-y-programas/solicitud-de-inscripcion-en-el-registro-general-de-reaseguradoras-extranjeras-rgre>

Condusef. (31 de Marzo de 2015). *Revista Proteja su Dinero*. Obtenido de Aseguradoras de pensiones: <https://revista.condusef.gob.mx/2015/03/aseguradoras-de-pensiones/>

Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2018). *Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9*. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Consejo Nacional de Inclusión Financiera. (2018). *Consejo Nacional de Inclusión Financiera 9*. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido de Reporte Nacional de Inclusión Financiera:

<https://www.cnbv.gob.mx/Inclusión/Documents/Reportes%20de%20IF/Reporte%20de%20Inclusion%20Financiera%209.pdf>

Consumoteca. (s.f.). *Consumoteca*. Obtenido de Seguro de hogar definición: <https://www.consumoteca.com/seguros/seguro-de-hogar/>

López, I. (s.f.). *Diccionario económico*. Obtenido de Riesgo de tipo de interés: <https://www.expansion.com/diccionario-economico/riesgo-de-tipo-de-interes.html>

Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero. (s.f.). *Gobierno de México*. Obtenido de ¿Qué hacemos?: <https://www.gob.mx/fnd/que-hacemos>

Alvarez, O. (12 de Enero de 2011). *El Blog Salmón*. Obtenido de ¿Qué son las externalidades?: <https://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-son-las-externalidades>

Ahorra Seguros. (s.f.). *Ahorra Seguros Blog*. Obtenido de Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF): <https://ahorraseguros.com/blog/comision-nacional-de-seguros-y-fianzas-cnsf/>

Analista Marketing. (s.f.). *Analista Marketing*. Obtenido de ¿Qué es una empresa prestadora de servicios?: <https://analistamarketing.com/que-es-una-empresa-prestadora-de-servicios/>

Arenas, E. (21 de Julio de 2016). *Rankia*. Obtenido de ¿Qué es una Sociedad Anónima Bursátil?: <https://www.rankia.mx/blog/como-comenzar-invertir-bolsa/3283508-que-sociedad-anonima-bursatil>

Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles. (s.f.). *Operadoras de fondos de inversión*. Obtenido de Lleva tus metas a fondo: <https://www.amib.com.mx/images/MetasFondo.pdf>

AVLA. (s.f.). *¿Qué es una póliza de garantía?* Obtenido de Póliza de Garantía: <https://www.avla.com/mx/2019/01/que-es-una-poliza-de-garantia/>

Avatrade. (s.f.). *Política y Mercados*. Obtenido de ¿Cómo afectan los anuncios políticos los mercados? : <https://www.avatrade.es/educacion/trading-para-principiantes/politica-y-mercados>

Banco Azteca. (Junio de 2022). *Instituciones financieras relacionadas con el ahorro para el retiro*. Obtenido de Empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR: <https://www.elearningbancoazteca.mx/storage33/uploads/1590535716-5.pdf>

- Banco de México. (2001). *Banco de México*. Obtenido de Banxico educa: http://educa.banxico.org.mx/banco_mexico_banca_central/sistema-pago-riesgo-infaestru.html
- Banco de México. (17 de 03 de 2016). *Banxico Educa*. Obtenido de www.educa.banxico.org.mx: http://educa.banxico.org.mx/banco_mexico_banca_central/sistema-financiero.html
- Banco de México. (s.f.). *Portal Interactivo de Información Financiera*. Obtenido de Mercados Financieros: <https://www.banxico.org.mx/IndicadoresGraficos/actions/contenidoPortal/mercadosFin/1/4>
- BBVA. (2012). *BBVA*. Obtenido de Riesgo operacional: <https://accionistaseinversores.bbva.com/microsites/bbva2012/es/Gestiondelriesgo/Riesgooperacional.html>
- BMV. (s.f.). *CCV Grupo BMV*. Obtenido de Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.: <https://www.contraparte-central.com.mx>
- DiccionarioJuridico. (s.f.). *DiccionarioJuridico*. Obtenido de Reafianzamiento: <http://diccionariojuridico.mx/definicion/reafianzamiento/>
- Diario Oficial de la Federacion. (2004). *Ley de Sociedades de Inversión*. Ciudad de México.
- Diaz, M., & Vázquez, N. (2016). El sistema financiero y su importancia en la economía. En N. V. Manuel Diaz Mondragón, *Sistema Financiero Mexicano* (págs. 19-44). Ciudad de México: Trillas.
- El Economista.es. (s.f.). *FOREX*. Obtenido de Concepto de FOREX: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/forex-foreign-exchange>
- Enciclopedia Financiera. (27 de Noviembre de 2018). *Enciclopedia Financiera*. Obtenido de Aseguradoras: <http://www.encyclopediafinanciera.com/sistema-financiero/aseguradoras.htm>
- Exitus Credit. (s.f.). *Exitus*. Obtenido de Impacto de BREXIT en la economía global y la relación con México: <https://exituscapital.com/el-posible-impacto-del-brexit-en-la-economia-global-y-la-relacion-con-mexico/>

- Figaredo, R. (19 de Abril de 2021). *Wkfinancialeducation*. Obtenido de Todo lo que debes saber sobre los mercados financieros: <https://wkfinancialeducation.com/mercados-financieros-todo-lo-que-debes-saber/>
- FINSA. (10 de Febrero de 2020). *FINSA*. Obtenido de Brexit: ¿Cómo le impacta a México?: <http://somosfinsa.net/2020/02/10/brexit-impacto-mexico/>
- García Padilla, R. (2014). Mercado secundario. En G. B. Abreu Goodger, M. R. Acosta Arellano, C. Álvarez Toca, J. J. Cortina Morfin, M. D. Gallardo García, J. R. García Padilla, . . . C. Tapia Rangel, *El mercado de valores gubernamentales en México*. Ciudad de México: Banco de México.
- García Saldaña, A. A. (1988). El Arrendamiento financiero como fuente de financiamiento. En A. A. García Saldaña, *El Arrendamiento financiero como fuente de financiamiento* (pág. 6). Ciudad de México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- García, J. (Septiembre de 2018). *Banxico educa*. Obtenido de Los mercados financieros en México: http://educa.banxico.org.mx/banxico_educa_educacion_financiera/blog-24-mercados-financieros.html
- García, J. (15 de Enero de 2021). *El Economista*. Obtenido de Impacto de la mentalidad de rebaño en las inversiones: <https://www.economista.com.mx/opinion/Impacto-de-la-mentalidad-de-rebano-en-las-inversiones-20210115-0042.html>
- Gobierno de la República. (10 de Enero de 2014). *México Gobierno de la república*. Obtenido de REFORMA FINANCIERA: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/66457/6_Financiera.pdf
- Grupo BMV. (s.f.). *Asigna*. Obtenido de Dudas Frecuentes - Asigna: http://www.asigna.com.mx/wb3/wb/ASG/ASG_dudas
- Grupo BMV. (s.f.). *Fondos de Inversión*. Obtenido de Grupo BMV: <https://www.bmv.com.mx/es/fondos/que-son>
- Hall, P. A. (s.f.). *Open Mind BBVA*. Obtenido de La crisis del euro y el futuro de la integración Europea: <https://www.bbvaopenmind.com/articulos/la-tesis-del-euro-y-el-futuro-de-la-integracion-europea/>
- Herrera, G. (2017). *Bolsas de Valores en México. Un Nuevo Panorama de Competencia. Impacto de Biva en la Economía Mexicana*. GRIN Verlag.

- InSur Partner of Atradius. (s.f.). *Seguros de Crédito*. Obtenido de ¿Qué es el Seguro de Crédito?: https://www.segurosinsur.com.ar/que_es_seguro_credito.html
- Jimenez Vazquez, L. (2014). Liquidación de instrumentos. En G. B. Abreu Goodger, M. R. Acosta Arellano, C. Alvarez Toca, J. J. Cortina Morfin, M. D. Gallardo Garcia, J. R. Garcia Padilla, . . . C. Tapia Rangel, *El mercado de valores gubernamentales en México*. Ciudad de México: Banco de México.
- Jiménez, R. (29 de Noviembre de 2018). *El Economista*. Obtenido de Peso pierde casi 57% de su valor en sexenio de Peña Nieto: <https://www.economista.com.mx/mercados/Peso-pierde-casi-57-de-su-valor-en-sexenio-de-Pena-Nieto-20181129-0140.html>
- Justia. (s.f.). *JUSTIA*. Obtenido de Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (S.A.P.I.B.): <https://mexico.justia.com/derecho-mercantil/sociedad-anonima-promotora-de-inversion-bursatil/>
- Martín, J. L., & Trujillo, A. (2011). Descripción y características de los mercados financieros. En J. L. Martín, & A. Trujillo, *Mercados de Activos Financieros* (pág. 20). Collado Villalba ; México : Delta: Delta.
- Martín, J. L., & Trujillo, A. (2011). Descripción y características de los mercados financieros. En J. L. Martín, & A. Trujillo, *Mercados de activos financieros* (pág. 22). Collado Villalba ; México : Delta: Delta.
- Martín, J. L., & Trujillo, A. (2011). Mercado de capitales: mediadores y activos. En J. L. Martín, & A. Trujillo, *Mercados de Activos Financieros* (pág. 68). Collado Villalba ; México: Delta.
- MedlinePlus. (s.f.). *Biblioteca Nacional de Medicina*. Obtenido de Seguro de salud: <https://medlineplus.gov/spanish/healthinsurance.html>
- Monex. (30 de Julio de 2021). *MONEX*. Obtenido de ¿Qué es el mercado de derivados y cómo funciona?: <https://blog.monex.com.mx/escuela-de-finanzas/que-es-el-mercado-de-derivados-y-como-funciona>
- Monex. (11 de Octubre de 2021). *MONEX*. Obtenido de Brexit y su relación con la economía mexicana: <https://blog.monex.com.mx/empresas/brexit-relacion-la-economia-mexicana>

- Monroy, J. (01 de 07 de 2021). *Ahorra Seguros*. Obtenido de Sociedades Financieras Populares (SOFIPO) : Quintana, Adriano; Elvia, Arcelia
- Morales, J., & Morales, A. (2013). *FCA*. Obtenido de Finanzas V (Mercados Financieros): https://www.fcca.umich.mx/coordinaciones/ceneval/archivos/2013_guias/CONTA/finanzasV.pdf
- Multibank. (2018). *Multibank*. Obtenido de Gestión de Riesgo Legal: <https://www.multibank.com.pa/es/institucional/gestion-de-riesgo-legal>
- MytripleA. (s.f.). *MytripleA*. Obtenido de Diccionario: <https://mytriplea.com/diccionario-financiero/seguro-de-enfermedad/>
- Navarro, M. F. (06 de Abril de 2018). *Forbes*. Obtenido de 2012-2018, el sexenio del empleo (mal pagado): <https://www.forbes.com.mx/2012-2018-el-sexenio-del-empleo-mal-pagado/>
- Numeravi. (s.f.). *NUMERAVI VALUACIÓN Y ANÁLISIS DE RIESGOS S.C.* Obtenido de INSTITUCIONES DE CRÉDITO: <http://www.numeravi.com.mx/instituciones-de-credito/>
- Nvindi. (11 de Enero de 2011). *Todo Producto Financiero*. Obtenido de ¿Que es un ataque especulativo?: <https://www.todoproductosfinancieros.com/que-es-un-ataque-especulativo/>
- Plataforma PYME. (s.f.). *Plataforma PYME*. Obtenido de Tipos de establecimientos mercantiles: <https://plataformapyme.es/es-es/IdeaDeNegocio/Paginas/ListadoEstablecimientos.aspx>
- Peña, E. (2014). *Reflexiones sobre el desarrollo en América Latina y el Caribe CONFERENCIAS MAGISTRALES 2013-2014*. Santiago de Chile: NACIONES UNIDAS.
- Principal México. (s.f.). *Preguntas frecuentes IMSS*. Obtenido de ¿Qué es una SIEFORE?: <https://www.principal.com.mx/afore/preguntas-frecuentes/imss/que-es-una-siefore>
- Profuturo. (s.f.). *Profuturo*. Obtenido de ¿Qué es AFORE?: https://www.profuturo.mx/content/wps/portal/Afore?gclid=CO39_KLZqMYCFQkFaQodEfUG3w

- Quintana, E. (2018). Sector ahorro y crédito popular. En E. A. Quintana Adriano, *Marco jurídico de las finanzas* (pág. 125). Ciudad de México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Quintana, E. (2018). Sector ahorro y crédito popular. En E. A. Quintana Adriano, *Marco jurídico de las finanzas* (pág. 197). Ciudad de México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Reséndiz, F. (18 de Julio de 2017). *El Universal*. Obtenido de Eurodiputados respaldan modernizar el Acuerdo Global : <https://www.eluniversal.com.mx/articulo/nacion/politica/2017/07/18/eurodiputados-respaldan-modernizar-el-acuerdo-global>
- Rodríguez Reyes, J. E. (2020). *Facultad de Economía, UNAM*. Obtenido de Mercado de derivados, Estructura y organización de los mercados derivados: http://www.economia.unam.mx/ea20202/Instrumentales/RODRIGUEZ%20REYES%20JE_MERCdePRODDERIV.pdf
- Rodríguez, E. M. (26 de Noviembre de 2020). *Puntoseguro.com*. Obtenido de ¿Qué es un seguro de accidentes?: <https://www.puntoseguro.com/blog/que-es-seguro-de-accidentes/>
- Rodríguez, S. (03 de Abril de 2020). *MILENIO*. Obtenido de ¿Qué son los fideicomisos públicos que AMLO decretó extinguir?: <https://www.milenio.com/negocios/fideicomisos-publicos-contratos-amlo-decreto-extincion>
- Román, R. (09 de Febrero de 2015). *El Economista*. Obtenido de CNBV modificará regulación para las SAPIB: <https://www.economista.com.mx/mercados/CNBV-modificara-regulacion-para-las-SAPIB-20150209-0203.html>
- Rombiola, N. (14 de Septiembre de 2012). *Los Impuestos*. Obtenido de Afianzadoras: <https://losimpuestos.com.mx/afianzadoras/>
- Ruano, L. (15 de Agosto de 2019). *Scielo*. Obtenido de Del Mexico's Moment a negociar bajo presión: relaciones México-Europa durante el sexenio de Enrique Peña Nieto, 2012-2018: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0185-013X2019000300809
- Schinasi, G. (2004). *Defining Financial Stability*. INTERNATIONAL MONETARY FUND.

- Sánchez, A. (2001). *REVISTA ANÁLISIS ECONÓMICO*. Obtenido de Análisis Económico :
<https://www.redalyc.org/pdf/413/41303402.pdf>
- Saavedra, M. (Diciembre de 2009). *SCIELO*. Obtenido de Evolución y análisis del mercado de derivados en México:
http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0187-57952009000300012#notas
- Secretaria de Hacienda y Credito Publico. (2012). *Secretaria de Hacienda y Credito Publico*. Obtenido de Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública:
https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2012/ivt/01inf/itinse_201204.pdf
- Sucar, A. (Mayo-Agosto de 2015). *Scielo*. Obtenido de Crisis de la zona euro: fallas estructurales y políticas de austeridad:
http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1665-952X2015000200045#fn2
- Ulsa, H. (03 de Septiembre de 2018). *El financiero*. Obtenido de Los 3 indicadores económicos que Peña no pudo 'presumir' en su último informe:
<https://www.elfinanciero.com.mx/economia/los-3-indicadores-economicos-que-pena-no-pudo-presumir-en-su-ultimo-informe/>
- Union de credito de la provincia mexicana. (2015). *Provimex*. Obtenido de ¿Qué es una union de crédito?: http://www.provimex.com.mx/?page_id=1529
- Vázquez, B. R. (29 de Enero de 2016). *Economipedia.com*. Obtenido de Seguro de Vida:
<https://economipedia.com/definiciones/seguro-de-vida.html>
- Vasquez, F. (2010). RIESGO DE LIQUIDEZ Y SUS MEDIDAS. En F. Vasquez, “*RIESGO DE LIQUIDEZ Y VALORACIÓN DE ACTIVOS EN EL MERCADO BURSÁTIL CHILENO*” (pág. 66). Madrid: Departamento de Financiación e Investigación Comercial Universidad Autónoma de Madrid.
- Vela, L. (01 de Diciembre de 2018). *Dinero en imagen*. Obtenido de Así le fue a la Bolsa Mexicana de Valores en el sexenio de Peña Nieto:
<https://www.dineroenimagen.com/mercados/asi-le-fue-la-bolsa-mexicana-de-valores-en-el-sexenio-de-pena-nieto/105135>

- Vera, A. (02 de 2012). *Sociedades de inversión V*. Obtenido de Proveedores de servicios de las sociedades de Inversión: <http://www.universidadfinanciera.mx/wp-content/uploads/2012/02/SociedadesInversion-Parte-V.pdf>
- Villegas, E., & Ortega, R. M. (2009). Estructura del sistema financiero mexicano. En H. E. Villegas, & R. M. Ortega Ochoa, *Sistema Financiero De México* (pág. 63). Ciudad De México: Mc Graw Hill.
- Villegas, E., & Ortega, R. M. (2009). Estructura del sistema financiero mexicano. En E. Villegas Hernandez, & R. M. Ortega Ochoa, *Sistema Financiero De México* (pág. 73). Ciudad de México: Mc Graw Hill.
- Villegas, E., & Ortega, R. M. (2009). Sistema Financiero de México. En R. M. Eduardo Villegas Hernandez, *Sistema Financiero de México*. Ciudad de México: McGraw-Hill.

6 Anexos

Glosario de términos

SFM - Sistema Financiero Mexicano

Banxico - Banco de México

BMV - Bolsa Mexicana de Valores

CNBV - Comisión Nacional Bancaria y de Valores

CNSF - Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

CONDUSEF - Comisión Nacional para la protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

CONSAR - Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

IPAB - Instituto para la Protección al Ahorro Bancario

SHCP- Secretaría de Hacienda y Crédito Público

UDIS - Unidades de Inversión

