



Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Contaduría y Administración

ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO ANTE LA DEVALUACION

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

Que para obtener el Título de :

LICENCIADO EN CONTADURIA

P r e s e n t a n :

ALEJANDRA GARCIA ISLAS ALEJANDRA E. MORAN ORONA
FRIDA ROMERO LUNA GRACIELA ROSALINO CANO

Director de Seminario C. P. Guillermo Marroquín P.



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.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCION

CAPITULO I ASPECTOS GENERALES

I.1 ANTECEDENTES

I.1.1 Sistema Bancario

I.1.2 Bolsa de Valores

I.2 CONCEPTO Y FUNCION

I.2.1 Sistema Bancario

I.2.2 Bolsa de Valores

CAPITULO II DEVALUACION E INFLACION COMO FENOMENOS ECONOMICOS

II.1 LA DEVALUACION

II.1.1 Causas y Efectos

II.1.2 Medios para contrarestarla

II.2 LA INFLACION

II.2.1 Causas y Efectos

II.2.2 Medios para contrarestarla

II.3 EFECTOS SOCIALES DE LA INFLACION

CAPITULO III EFECTOS EN EL FINANCIAMIENTO

III.1 Consecuencias Inmediatas de la devaluación en las Empresas

III.2 Sensibilidad del Inversionista Privado

III.3 Desencadenamiento de Presiones Inflacionarias

III.4 Descapitalización

III.5 Falta de Liquidez

III.6 Escasez de Capitales

III.7 Estructura Financiera

III.8 Información Financiera

III.9 Imposibilidad Temporal de Planeación

III.10 La devaluación del peso mexicano y la inversión extranjera

CAPITULO IV EL IMPACTO DE LA DEVALUACION E INFLACION

IV.1 En la Bolsa de Valores

IV.2 En el Sistema Bancario

IV.3 Efectos generales de la inflación en las empresas

INTRODUCCION

Es indudable que existen empresas financieramente hablando de estructura muy sólida, pero que en época de inflación, devaluación, revaluación de monedas, se someten a una prueba muy fuerte sobre la solidez de las mismas y se observa que algunas de ellas con todo y esa estructura se tamba--lean ante estos fenómenos de carácter mun--dial.

Tomando en cuenta la situación económica financiera por la que atraviesa nues--tro país, fuimos motivadas a realizar el - presente trabajo. En el cual esbozamos una breve historia sobre la creación de la Bolsa de Valores y el Sistema Bancario Mexicano, así como sus funciones y actividades - principales.

De igual manera observamos los cam--bios y consecuencias ocasionados por situaciones impactantes en las empresas y en toda la economía a nivel general, como son la - devaluación e inflación que tienen su auge - en la actualidad, y ello nos da la pauta

para palpar los problemas que se han ido desencadenando en un país como es México, y cuyos efectos y resultados estamos viviendo en aspectos tan importantes como es el financiero y empresarial.

CAPITULO I

I ASPECTOS GENERALES

I.1 ANTECEDENTES

I.1.1. Sistema Bancario

La creación del Banco de Londres y México el 22 de junio de 1864, da las bases para el fomento de la actividad crediticia organizada en México. La época era de luchas internas: por un lado, un emperador ostentaba la corona mexicana, por otro, un abogado mexicano ostentaba la primera magistratura. A pesar de ello el banco pudo ir tomando incremento y estabilidad al ser respetado por ambos y más tarde al triunfo de los liberales, se le otorgaron concesiones gubernamentales.

El Banco de Londres y México tuvo el mérito de introducir al país la circulación del billete de banco, y difundir las actividades crediticias a través de instituciones especiales.

Por el año de 1880 en que el país empezaba a despertar en sus actividades industriales, la construcción de ferrocarriles y el incremento de la actividad minera, ha-

cen del mercado de dinero, de la actividad crediticia y de sus instituciones una necesidad. El gobierno del Distrito Federal -- propone al Monte de Piedad que emita dinero a cambio de los depósitos que reciba y así atender en algo la falta de circulante, poco más tarde el 5 de julio de 1891, se da al Monte de Piedad el carácter de banco de emisión. En esta forma hubo un -- nuevo banco.

La actividad económica estaba en ex pansion y por tal motivo se establece el Banco Nacional Mexicano que nació del contrato celebrado por el Gobierno Federal y el representante del Banco Franco-Egipcio, el 23 de agosto de 1881. El gobierno mexicano le hizo buenas concesiones, como la de no recibir billetes de ningún otro banco, -- a excepción de los del Monte de Piedad; es tablecer sucursales en las principales plazas comerciales y servir como una especie de cajero del propio gobierno.

En vista de que el Banco Nacional Mexicano adquirió cierto carácter exclusivo -- dejando fuera varios capitales, éstos se -- juntaron para hacer una institución más de

crédito que con el nombre de Banco Mercan--
til, Agrícola e Hipotecario comenzó a operar
el 21 de marzo de 1882. Institución que
tuvo una marcha ascendente hasta 1884 en que
se fusionó con el Banco Nacional Mexicano. -
En la misma forma en 1882 se dió autoriza-
ción para la fundación del Banco Internacio-
nal e Hipotecario, y en 1883 se otorgó con-
cesión para fundar el Banco de Empleados, pe-
ro ambos tuvieron una vida corta.

En vista de la crisis que respecto a
la moneda se presentó en 1884, los dos ban-
cos más poderosos del país: el Banco Nacio-
nal Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola
e Hipotecario, decidieron unirse para hacer -
frente a la crisis antes mencionada. En -
esta forma surgió el Banco Nacional de Méxi-
co.

El Banco Nacional de México comenzó -
a operar el 15 de mayo de 1884, teniendo -
las concesiones y prerrogativas de sus dos -
antecesores.

El 20 de junio de 1884, a escasamen-
te un mes de la creación del Banco Nacio--
nal de México fue publicado el Código de -

Comercio. Esta ley, en su parte relativa a las instituciones de crédito, estipulaba -- que para el establecimiento de bancos en el país se necesitaría en lo sucesivo una autorización del Gobierno Federal.

La emisión de los bancos no podía -- ser mayor al capital exhibido y tendría que depositar parte de su capital en la Tesorería de la Federación como depósito, y otra tercera parte, se garantizaría con efectivo -- en las cajas de la institución. Así mismo ninguna institución o particular establecido -- en el extranjero, podría tener sucursales o agencias en el país para operaciones banca--rias.

Como se puede observar, la Ley de -- Comercio ponía muchas restricciones al sistema bancario y además, con las concesiones al Banco Nacional hacían que la situación fuera muy penosa para los demás bancos. El Banco de Londres estuvo a punto de ser clausu--rado por ser sucursal extranjera, pero éste alegó que la ley no podía ser retroactiva. El incidente dió margen al debate de libertad bancaria, pues el Banco Nacional tenía -- en realidad el monopolio de emisión. A fin

de cuentas, ambos bancos tuvieron que transigir, motivando que el Banco de Londres y México regularizara su situación. Esto, propicio la redacción de un nuevo Código de Comercio.

El 15 de septiembre de 1889 salió a la luz el nuevo Código de Comercio que derogaba el de 1884. En general, este Código se inclinaba por la libertad bancaria, y a su sombra se fueron creando muchos bancos en las principales ciudades de la República; pero debido en gran parte a las prerrogativas inherentes a cada concesión bancaria, se hizo una anarquía crediticia que sólo pudo corregirse hasta la Ley Bancaria de 1897.

Esta Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, resolvió de una manera superficial el problema bancario mexicano. Se concretó a enmarcar las actividades crediticias en tres clases de bancos: de emisión, hipotecarios y los refaccionarios; dando lineamientos generales a cada uno de ellos, -- sin embargo, dejaba la puerta abierta ya que textualmente decía: " los demás establecimientos en que se practiquen las actividades crediticias, seguirán sujetos a las leyes generales o a las concesiones que otorgue el po

der público mientras no se expidan las leyes generales que deban regirlas ". Su importancia radicó en ser la primera construcción jurídica para regular las actividades bancarias.

A lo largo del régimen porfirista, la generalidad de los bancos operaban como bancos comerciales, cuando lo que necesitaba el país eran bancos refaccionarios, esto trajo como consecuencia la decadencia bancaria que se acentuó en 1908. En este año, se promulgó un decreto para atenuar el problema, pero no tuvo efecto porque los bancos seguían sosteniéndose a base de emisión de billetes, haciendo la inflación cada vez más notable.

En 1911 Don Porfirio Díaz había dejado la presidencia de la República, pero desgraciadamente esto no fue sino el comienzo de la Revolución. La decena trágica debía prolongarse por casi diez años.

Varios fueron los gobiernos y los jefes de insurrección que acuñaron moneda y emitieron papel moneda para hacer frente a sus

necesidades económicas en la lucha, esto vino a acentuar la crítica situación bancaria que había dejado el régimen porfirista y cu ya consecuencia no se hizo esperar más.

La situación exterior unida a la interior, hicieron que en 1913, el desastre bancario no se hiciera esperar. Los bancos operaban con pérdida y sin reservas para hacer frente a sus emisiones; el gobierno de Huerta había hecho préstamo al sistema bancario a base de un aumento de circulante. Para defender el sistema, Huerta decretó que las obligaciones de los bancos no serían pagadas hasta 1914 y también decretó el curso forzoso del billete, por lo que los bancos traspasaron sin escrúpulos el nivel económico de emisión.

Muchas instituciones tuvieron que cerrar las sucursales, agencias y aún su casa matriz, para volver a operar en tiempos mejores. La situación de los dos grandes -- bancos, el Nacional y el de Londres, era -- precaria. Por éstos, se verá como andaban los demás bancos en esta fase liquidatoria, cuando en la capital de la República el gobierno constitucionalista entró.

Los bancos temieron represalias del gobierno de Carranza a tal grado de permanecer cerrados varios días. El comercio por lo tanto no quería aceptar los billetes de emisión, la actividad económica se frenaba y por esta razón, el gobierno tuvo que dictaminar la aceptación de los billetes emitidos como pagos de contribuciones, impuestos, etc.

En 1915 Carranza decretó que los bancos deberían ajustarse a la ley, dándoles un plazo para ello. Se creó una Comisión reguladora e inspectora de instituciones de crédito para ver si los bancos cumplían con la disposición de tener 50% de metal en caja, del total de su circulante. El dictamen fue el siguiente: de los 24 bancos emisores que existían en 1915 en todo el país, nueve están ajustados a la ley bancaria vigente, los otros quince fueron declarados en caducidad; cinco en rebellón y los diez restantes no apegados a la ley.

En 1916 se incautaron los bancos declarados en caducidad para irlos liquidando. La incautación duró cinco años, y en 1921

el presidente Obregón decretó la devolución de los bancos a sus legítimos representantes así como la liquidación total de los más caducos. Además, se comenzaron los trabajos para formar el banco único de emisión que ya las leyes venían previniendo.

De 1917 a 1921, los trabajos encaminados al banco único de emisión fueron de carácter puramente legislativo. En 1920, el Diputado Manero hace un proyecto de ley para la creación del banco. En 1923, el -- presidente Huerta se dedicó a obtener los fondos para el susodicho banco, y por fin, el 28 de agosto de 1925 se promulgaba la Ley Constitutiva de tan esperado Banco Único de Emisión que, con el nombre de Banco de México, S.A., fue inaugurado el 1º de septiembre del mismo año por el presidente Calles.

Con la creación del Banco de México, S.A., se abre una nueva etapa de nuestro sistema bancario, la que podemos denominar -- actual por ser el sistema apegado a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de mayo de 1941, que es la vigente.

I.1.2. Bolsa de Valores

En México las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar en 1830.

Pero antes de narrar su desenvolvimiento, se hace mención de las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del siglo pasado: los dos primeros tercios del siglo fueron de anarquía política e intranquilidad social, pero hacia 1830, en condiciones sociales más benignas, empezaron a aparecer junto a las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose algunas fábricas de relativa importancia: una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerveza, etc.

El comercio interno de aquella época era muy precario, apenas si se concentraba en la capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello, aunado a un siste

ma de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, hacía imposible toda acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

No es sino hasta los últimos años -- del siglo XIX cuando se inicia la construcción del sistema ferroviario y se realizan algunos trabajos portuarios. Además, a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, si bien es cierto, casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

En cuanto al sistema de crédito, debe decirse que desde 1864 se habían fundado diversos bancos, y que para fines del siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular. Sin embargo, en todo este período los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, siendo muy raquíticas sus aportaciones a la producción. El crédito público tampoco era -- factor de capitalización delido principalmente

a la vigencia en política económica de los principios liberales financieros, que impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión.

Fácilmente se comprenderá, que en esas condiciones, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la economía, además de que, quienes por su posición económica pudieron haber sido importantes inversionistas: terratenientes, comerciantes, etc., preferían usualmente atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes.

Como podrá apreciarse, todo ello no era propicio al desenvolvimiento del mercado de valores, lo que explica el porqué de la vida azarosa de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

Como anteriormente se había indicado que en 1880 comenzaron a hacerse operaciones con valores en un local. En efecto, en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas se reunían con objeto de comerciar, principalmente con títulos mineros, un grupo

de mexicanos y extranjeros. Parece ser que esas reuniones tuvieron en un principio un gran éxito, y que debido a que los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, aumentó al poco tiempo el número de personas que concurrían a tales sesiones.

Después adquirió mucha importancia el comercio de la Viuda Genin, en cuya tienda se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular escrituras de nuevas compañías mineras, y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones. Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de personas, gran parte de las cuales llegaron a ejercer en plena calle, actividades similares a las de corredores de cambios.

Con aquellos antecedentes y con el objeto de regular las operaciones, un grupo de personas que se habían especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios. Fue el 21 de octubre de 1894 cuan-

do se constituyó la Bolsa de Valores en México, que estableció sus oficinas en el número nueve de las calles de Plateros.

No formaba parte del sistema de crédito esta bolsa, ni del mecanismo de inversión. Era una institución aislada, con una organización deficiente, cuya principal función consistía en poner en contacto, un poco eventualmente, a compradores y vendedores. Por otro lado, dado que los cauces normales del ahorro a la inversión eran desconocidos y que la oferta de capitales a través del mercado de valores era exigua, esa institución tropezó desde un principio con serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera, entrando en liquidación en los primeros años del siglo actual.

Otra razón para que las operaciones en la bolsa fuesen muy raquíticas y escasas fue que el número de efectos que se comerciaban era muy pequeño. En 1897, la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando -- entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, las del Internacional de Orizaba, Cerve-

cería Moctezuma y las de la Compañía de -- las Fábricas de Papel de San Rafael.

El 4 de enero de 1907 los miembros de la recién desaparecida sociedad la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros la Mexicana, que daba - al Callejón de la Olla.

Posteriormente, en agosto de ese mismo año, se transformó en cooperativa limitada. En junio de 1910 cambió su denominación por Bolsa de Valores de México, S.C.L., instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle de Isabel la Católica. Más tarde, durante el período revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mineros. El interés del público, se incrementó en las operaciones bursátiles cuando se iniciaron las -- primeras explotaciones de los campos petroleros, dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a esa explotación.

En esa época hubo muchas compañías de tipo fraudulento, que se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros, por lo

que el mercado sufrió graves perjuicios.

Con el auge de las acciones mineras y petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexicanas y, - por otra parte, debido al gran número de - personas que tenían interés en participar - en operaciones con valores mobiliarios, se - fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México Centro de Corredores e Inversionistas la que se instaló en un local de las calles de Palma; pero a poco tiempo tuvo -- que disolverse por discusiones entre dirigentes y dificultades de orden pecuniario.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L siguió funcionando hasta 1933, en que se - transformó en la actual Bolsa de Valores - de México, S.A. de C.V.

Desde 1933 la Bolsa de Valores, -- constituida como una organización auxiliar - de crédito, ha continuado con su objeto y colaborando al desenvolvimiento del mercado de valores.

I.2. CONCEPTO Y FUNCION

I.2.1. Sistema Bancario

El Sistema Bancario Mexicano es un organismo que está integrado por un conjunto de autoridades representadas por dependencias del gobierno, organismos oficiales, bancos nacionales y por otra parte por la banca múltiple y organizaciones auxiliares de crédito que forman parte esencial de la estructura financiera, económica, política y social del país.

Dichas entidades participan en forma coordinada en el desarrollo económico y financiero del país, pues a través de los instrumentos que integran el sistema se capta el ahorro público y se orienta hacia el fomento de actividades productivas.

El Sistema Bancario Mexicano está basado en el régimen conocido como "Banca Central", en el que interviene una institución oficial (Banco de México) que controla y regula la política monetaria y crediticia del país.

A continuación se enuncian las funciones de cada uno de los organismos que forman el Sistema Bancario Mexicano.

a) Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Otorgar en representación del gobierno federal las concesiones - que se requieren para dedicarse al ejercicio de la banca y del crédito.
- Fijar el capital social con el que deberán constituirse las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, dentro de los límites que señale la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares
- Autorizar a personas o grupo de personas físicas o morales que tengan interés en adquirir el control del veinticinco por ciento o más de las acciones representativas del capital social de determinada institución de crédito.

- Permitir la fusión de las instituciones de crédito.
- Aprobar las escrituras constitutivas y sus modificaciones.
- Determinar mediante reglas de carácter general, los límites máximos del importe de las responsabilidades directas o contingentes de una misma persona o entidad, o grupo de personas - que por sus nexos patrimoniales consituyen riesgos comunes.
- Etc.

b) Banco de México, S.A.

- Regular la emisión y circulación de la moneda y del crédito, así como los cambios sobre el exterior.
- Pungir como banco de reserva -- respecto a las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, a los cuales proporciona además servicio de cámara de -- compensación.

- Actuar como agente financiero - del gobierno federal en las operaciones de crédito interno y externo y en la emisión de em préstamos públicos, así como -- prestarle servicio de tesorería.
 - Representar al Gobierno federal en el Fondo Monetario Internacional y en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.
- c) Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Labor de inspección y vigilancia de las instituciones de -- crédito, organizaciones auxiliares, instituciones de seguros y compañías de fianzas.
 - Opinar sobre las concesiones que en su caso llegue a otorgar el gobierno federal por conducto - de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como para la renovación de las mismas.

- Vetar la designación que hagan las instituciones fiduciarias de sus delegados fiduciarios.
- Reglamentar la forma como las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares deben -- llevar su contabilidad y determinar cuales son los libros y documentos que por integrar su contabilidad deben ser conservados; cuales deben o pueden -- ser destruidos previa filmación en rollos autorizados por la -- propia comisión y cuales pue-- den ser destruidos sin necesi-- dad de microfilmación. Así -- mismo, fijará los plazos de -- conservación de los libros y -- documentos una vez que las instituciones hayan sido liquidadas
- Impeñir que personas o socieda-- des que no cuenten con conce-- sión del estado se dediquen a la captación de recursos del público para su inversión lucrativa, pudiendo revisar su contabilidad a fin de verificar si -

efectivamente están celebrando dichas operaciones, en cuyo caso la propia comisión puede intervenir administrativamente a la negociación, empresa o establecimiento de la persona física o moral de que se trate, hasta las operaciones ilegales se liquiden.

- Etc.

d) Banca Nacional.

La Banca Nacional o del Estado, está integrada por instituciones nacionales de crédito.

Las instituciones han sido creadas por el gobierno federal con el propósito de prestar apoyo financiero a diversas actividades indispensables para el desarrollo económico de nuestro país, tales actividades son la agricultura, ganadería, vivienda, turismo, importaciones etc.

En estos bancos el gobierno --

federal tiene una participación mayoritaria en el capital, se reserva el derecho de nombrar a sus administradores y los recursos con los cuales trabajan en la mayoría de los casos -- no los captan del público general, como sucede en los bancos privados, sino que los obtienen de otras fuentes, particularmente del propio gobierno federal.

e) Banca Múltiple.

Institución de crédito que disfruta de una concesión del gobierno federal, autorizada para operar en las ramas de depósito, ahorro financiero, hipotecario y fiduciario, en forma -- compatible; es decir, cuenta con instrumentos diversificados de captación y canalización de recursos, lo que le permite tener mayor flexibilidad para adaptarse a las condiciones de los mercados financieros y a -

la demanda de crédito de nuestra economía.

f) Organizaciones Auxiliares de Crédito

- Almacenos generales de depósito. Tendrán por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósitos y bonos de prenda, -- también podrán realizar la transformación de las mercancías depositadas a fin de aumentar el valor de éstas, sin variar esencialmente su naturaleza.
- Uniones de Crédito. Son organizaciones auxiliares formadas con las características de una sociedad anónima, bajo el capital variable, cuyas personas físicas o morales que las integran se benefician obteniendo de ellas créditos, garantías o avales, -- siempre y cuando dichas personas lleven a cabo actividades -- que en forma directa y activa estén encaminadas a la agricul-

tura, ganadería, industria, comercio, o bien en forma mixta.

- Compañías de fianzas. Se refu--tan como tales a las socieda--des anónimas, autorizadas por el gobierno federal para otorgar - fianzas a título oneroso.
- Instituto del fondo nacional pa--ra la vivienda de los trabaja--dores. El objeto principal de esta institución es administrar los recursos del fondo nacional de la vivienda, así como establecer y operar sistemas de financiamiento que permita a los trabajadores obtener créditos ba--ratos y suficientes para la adquisición en propiedad de habi--taciones, construcción, reparaci--ón, ampliación y mejoramiento - de las mismas.
- Instituciones de Seguros.
Las actividades de estas insti--tuciones se encuentran reglamen--tadas por las disposiciones contenidas en la Ley General de -- Instituciones de Seguros.

I.2.2. Bolsa de Valores

En términos generales, las bolsas de valores son organizaciones cuyos miembros operan con valores admitidos, sujetándose a reglas determinadas. Su función primordial es la de establecer un contacto constante y libre entre compradores y vendedores, para lo cual deben mantener un lugar de reunión adecuado y facilidades para las transacciones.

La Bolsa de Valores en México, es - una institución privada, organizada como sociedad anónima de capital variable y autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito Federal.

Dentro de las muchas funciones que la Bolsa de Valores en México, se destacan por su importancia las siguientes:

- Proporcionar locales adecuados - para que los agentes de bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.

- Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y reglamentos que regulan la actividad bursátil.
- Vigila que la conducta profesional de sus agentes se rija -- conforme a los más elevados -- principios de ética comercial.
- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales -- correspondientes y ofrezcan un -- máximo de seguridades a los inversionistas.
- Divulga las características de -- los valores inscritos en sus -- pizarras y las cualidades de -- las empresas emisoras.

La autoridad suprema de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., la constituye la Asamblea General de Accionistas, la que anualmente elige de entre los socios de la institución, un Consejo de Administración.

Los agentes de bolsa son los accionistas de la sociedad y solo ellos pueden poseer las acciones de la bolsa.

La organización administrativa de la Bolsa de Valores en México, obedece esencialmente a las necesidades que derivan de sus funciones. El Director General representa la autoridad ejecutiva más elevada de la Bolsa y es el responsable, ante el Consejo de Administración de la buena marcha de la sociedad. Un gerente general al desempeño de sus funciones, y diversos jefes atendiendo los diferentes departamentos de la institución.

En la actualidad, la Bolsa de Valores en México cuenta con sus sistemas prácticos y eficientes de operación, que permiten que sus agentes realicen, en los remates diarios, operaciones con valores por muchos millones de pesos.

Los sistemas de difusión que utiliza la bolsa, en especial los aparatos teleimpresores, hacen llegar instantáneamente a un sector muy amplio del mercado, las cotizaciones y los precios que alcanzan diariamente los valores.

C A P I T U L O I I

II DEVALUACION E INFLACION COMO FENOMENOS ECONOMICOS

II.1 LA DEVALUACION

II.1.1. Causas y Efectos

La devaluación también llamada desvalorización del dinero presenta dos modalidades:

- Pérdida del poder adquisitivo del dinero o disminución de los bienes y servicios que se pueden comprar con él.
- Pérdida del valor de una moneda en relación a las monedas extranjeras.

La mayor parte de la gente identifica la devaluación del peso con su pérdida de valor en relación a las monedas extranjeras. Esta devaluación viene a ser consecuencia de la devaluación interna, o sea, la baja del poder adquisitivo de la moneda debido al alza de precios; sin embargo, como esta devaluación se da a través del tiempo, es sentida más no reconocida como tal por el grueso de la población. Pero cuando un gobierno anuncia que el tipo de cambio del

peso será modificado en relación al dólar, - la mayor parte de la población cree que en ese momento se efectúa la pérdida del valor de su moneda, siendo que de hecho ya se encuentra desvalorizada.

La devaluación de la moneda se reserva para la disminución de su valor con respecto al oro, este método suele elaborar -- las exportaciones físicas y disminuir las importaciones físicas. Un país tratará de devaluar o se verá forzado a ello cuando se encuentre en graves dificultades con la balanza de pagos, cuando el valor de los -- bienes y servicios que exporta sea crónicamente inferior al valor de los bienes y servicios que importa. Durante un tiempo puede cubrir el déficit de la balanza de pagos exportando oro o con préstamos del extranjero.

Al reducir la moneda con respecto del oro, el país ahorra divisas porque reduce -- las importaciones físicas, y ésto contribuye a corregir la situación, también eleva las exportaciones físicas, lo cual opera en dirección correcta al facilitar al país más moneda extranjera.

Un acontecimiento que nos muestra las causas antes mencionadas acerca de la devaluación es la que sufrió México en 1976.

El gobierno de la República Mexicana decidió modificar, el 31 de agosto de 1976 la política cambiaria del peso mexicano con respecto a divisas extranjeras, así después de mantenerse inalterable durante veintidos años, el peso viene a devaluar su tipo de cambio en relación con el dólar.

En la tarde del 31 de agosto de -- 1976, el entonces Secretario de Hacienda Mario Ramón Beteta, y el Director del Banco de México Ernesto Fernández Hurtado anunciaron la decisión de abandonar la paridad -- cambiaria de \$12.50 por dólar, mantenida desde el 17 de abril de 1954, afirmando que el tipo de cambio había dejado de ser compatible con las metas políticas, económicas y sociales de México.

Las razones aducidas para la devaluación, por los funcionarios mencionados, que más tarde serían ratificadas por el Presidente Licenciado Luis Echeverría Álvarez, en su último informe de gobierno son las siguien--

tes:

- La magnitud del déficit de --- nuestra balanza de pagos (que se incremento fuertemente hasta tres mil seiscientos cuarenta y tres millones de dólares en el año de 1975, y continua manteniendo niveles elevados), por el deterioro de la situación - competitiva de los productos - mexicanos en el exterior.
- Dificultades para aumentar nuestras exportaciones de bienes y servicios, con un dinamismo y magnitud tales que nos permittan financiar las importaciones indispensables para continuar - nuestro desarrollo económico.
- El endeudamiento cuantioso.
- La baja de turismo extranjero y los excesivos gastos de mexicanos en el extranjero.
- La ineficiencia de la política de reducir al mínimo las importaciones.
- La amenaza de limitar nuestra

capacidad para generar aceleradamente nuevos empleos.

- La deuda o desconfianza que indujo a la fuga de divisas.
- El bajo aprovechamiento de la capacidad industrial instalada, cuyos niveles de crecimiento bajaron del ocho y diez por ciento en 1974 a un cuatro por ciento en los últimos años.
- La incongruencia con el interés del país de incrementar el financiamiento exterior para mantener un tipo de cambio fijo existente.

La flotación del tipo de cambio será regulada de tal manera que se aprovechen las indicaciones del mercado sobre los niveles a los que deberá establecerse el nuevo tipo de cambio.

El Banco de México actuará para moderar los movimientos especulativos o erráticos con el objeto de que el tipo de cam-

bio, vaya reflejando la posición real de -- las fuerzas económicas del mercado en sus - aspectos de competitividad en la compra y venta de bienes y servicios al exterior.

La flotación regulada y temporal del tipo de cambio se acompañará de una estrategia económica y financiera, contenida en -- programas a corto y largo plazo, que aseguren y maximicen los efectos benéficos que - se persiguen, y disminuyen sus consecuencias desfavorables.

Esta estrategia se integra con las - decisiones básicas siguientes:

a) Recuperar y preservar la capacidad competitiva de las exportaciones de bienes y servicios. Con este -- propósito se adoptan las siquien--tes medidas específicas:

- Un impuesto a la exportación de una sobretasa que afectó par---cialmente al beneficio cambiario de las exportaciones, a fin de evitar que ventajas excesivas, - derivadas de las ventas al ex--tranjero desahastescan el merca--do interno y presionen sobre el

porción que resulte afectado -- por el aumento del nivel de precios. El mismo ajuste se aplicará a los pensionados de las instituciones públicas.

- El Ejecutivo Federal a mi cargo promoverá medidas encaminadas a que esta compensación salarial se aplique a la brevedad posible, a los demás trabajadores y se efectuarán los ajustes necesarios para evitar deterioros en los salarios mínimos y en los de los trabajadores de ingresos bajo y medio.
- Se mantendrá estrictamente, y en su caso se extenderá, el control de precios internos sobre los artículos de consumo necesario y materias primas, modificándolos únicamente en caso de aumentos necesarios en los costos.
- Durante el tiempo que sea necesario, no se modificarán los precios de venta en los alimentos que maneja CONASUPO.

- La tasa de interés que perciban los pequeños ahorradores - será aumentada sin que ello - implique mayores costos financieros a los pequeños sujetos de crédito.

c) Evitar lucros indebidos.

- Para ello, el ejecutivo federal someterá próximamente al Honorable Congreso de la Unión una iniciativa para el establecimiento de un impuesto especial que grave las utilidades extraordinarias o excedentes cuyo origen sea cambiario o provenga de una elevación excesiva en los precios de los bienes y servicios.

d) Proteger la salud financiera de las empresas.

- Es necesario conservar la capacidad financiera en nuestras empresas tanto públicas como privadas, para que continúen contribuyendo a la generación

de empleos. Para este fin, el gobierno federal otorgará trata mientos fiscales especiales a las empresas privadas y apoyos patrimoniales a las empresas - públicas en los casos en que su situación se vea seriamente afectada por razones cambiarias

e) Controlar el déficit público.

- El sector público tendrá que reducir, en la medida necesaria, el déficit actual entre sus ingresos y sus egresos, - sin disminuir el nivel de inversiones públicas de infraestructura, en actividades productivas y en asistencia social. Para ello, observará una todavía más estricta programación y disciplina en el gasto público que la muy cuidadosa hasta -- hoy realizada, y limitará el aumento en el gasto corriente del sector público federal al estrictamente necesario para el desarrollo eficaz de sus actividades.

f) Regular el crecimiento del crédito

- El crédito al sector privado, se manejará por el Banco de México, mediante el establecimiento de un sistema de crecimiento regulado, que tome en cuenta el movimiento estacional y anual de las actividades económicas respectivas, de sus necesidades de expansión y el movimiento conveniente en los niveles de precios del país.

II.1.2 Medios para contrarrestar la Devaluación.

México, después de la devaluación se encuentra en un periodo crítico. Para frenar la crisis y pensar en una recuperación, es necesario variar las políticas que le dieron origen, lo que implica:

- La disminución del gasto público, hasta lograr un presupuesto equilibrado.

Hace necesario la clausura de algunas instituciones creadas en los últimos años. Causará recesión pues peor que la recesión es la crisis que causa la existencia de estos organismos. - No hay salida para equilibrar el gasto público, otro aspecto importante son los impuestos que están al tope y aumentarlos -- significaría el cierre de mu--- chas empresas, debido a que éstas se encuentran en el límite Por otro lado los préstamos externos, el gobierno ya contrajo deudas que garantizan el endeudamiento hasta de nuestros nietos (y si aumenta el circulante) por lo que solamente le queda disminuir el gasto.

- Control de Circulante.

Aumentar el circulante es una proporción máxima al crecimiento del producto nacional bruto (a precios constantes) en el año del 75 creció el P.N.B. en un 41 al cual el gobierno solo - deberá aumentar el circulante en

en un 4% en el 76 para mantener sin variaciones el nivel general de los precios pues - cuando la producción de bienes y servicios crece en un 4% y si el gobierno aumenta el circulante y la disponibilidad de crédito en un 20%, necesariamente tendrá que venir un alza general de precios.

- Venta de las empresas estatales.

Si el gobierno persiste en su equivocada política de intervenir con la finalidad teórica de socializar los medios de producción y la postura demagógica de las empresas estatales con el pueblo no podremos llegar a una economía realista. Y la venta de estas empresas tendría un triple beneficio: Alargaría recursos al gobierno para hacer frente a sus deudas.

Dejaría de sufrir el estado en las cuantiosas pérdidas con --

eso de "inversiones", las cuales representan el 50% de sus gastos.

Al ser privatizadas, el estado se vería beneficiado con los impuestos que pagarían dichas empresas. Significa lo que ahora es un gasto sería después un -ingreso, más si se vendieran a extranjeros entrarían al país -mayor cantidad de divisas.

Este procedimiento ya se ha --practicado en otros países y ha dado resultado ya que la economía se tornó más ágil, productiva y por lo tanto independiente.

- Promover la inversión de capi--
tal extranjero.

Es mediante una política clara y permanente en relación a las inversiones extranjeras y el estado o gobierno se abstenga de hacer declaraciones demagógicas, sin ningún beneficio real en -contra de países exportadores de capital.

- Acabar con la demagogia agraria y respetar el derecho de propiedad.

Ya que solo se usa para fines políticos en cuanto a la producción agrícola decaída en los últimos años.

- Cesar los ataques demagógicos contra los empresarios y productores.

Porque se ha creado un ambiente social en donde ser empresario equivale a ser ladrón. Sino se crea un momento propicio y les dan confianza a los sectores productivos, la pérdida que se sufre en los últimos años se puede esperar un momento de las inversiones y se cree fuentes de trabajo.

creación de nuevo dinero por arriba de la creación de nuevos bienes y servicios.

La inflación es, en esencia, un fenómeno monetario, y como en todos los países la cantidad de moneda en circulación está determinada básicamente por el gobierno, se puede señalar técnicamente que es el gobierno el principal responsable de la inflación.

El nuevo dinero entra en circulación como consecuencia de que cuando un gobierno efectúa gastos por arriba de lo recaudado -- por impuestos, o de lo ingresado por la venta de bienes y servicios de las empresas paraestatales, tiene que acudir al endeudamiento para completar la diferencia entre sus ingresos y sus gastos. Y una de las formas para cubrir la diferencia es a través de la emisión de circulante por el Banco Central.

El gobierno le pide al Banco Central un préstamo. Este al no tener recursos, emite billetes o chequos que van a ser respaldados por billetes que implican un aumento del medio circulante. Con ese dinero, el gobierno hace frente a sus compromisos:

II.2. LA INFLACION

II.2.1. Causas y Efectos

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

Los precios suben debido a que, como predica la ley de la oferta y la demanda - la cantidad demandada está por arriba de la cantidad ofrecida.

El alza general de precios es una consecuencia de la inflación y no la inflación en sí misma, aunque se ha generalizado el señalar a los aumentos generales de los precios como la inflación.

Podríamos definir la inflación como - el aumento de la demanda, provocada por la

pago al personal, proveedores, cubre déficit otorga subsidios o inicia nuevas aventuras empresariales.

El dinero emitido por el Banco Central y puesto en circulación, casi siempre, por el gobierno es, en la mayoría de los casos, la principal causa del aumento de circulante que, a su vez, puede verse incrementado varias veces por lo efectos del multiplicador monetario, si el nuevo dinero es depositado en los bancos y utilizado para otorgar más créditos.

En la actualidad, la inflación se mide a través de los llamados índices de precios, que son las variaciones de precios que ha tenido un grupo de artículos y servicios en un determinado período.

Existen varios índices de precios al consumidor y al por mayor. El índice que normalmente da una idea del aumento del costo de la vida y que generalmente se usa para medir la inflación, es el llamado índice de precios al consumidor.

En México, existen dos índices de -- precios al consumidor: el nacional y el de la Ciudad de México. El índice nacional - al consumidor lo elabora el Banco de México o Banco Central y se basa en las variaciones de precios de 5,062 artículos.

La inflación como ya se indicó anteriormente consiste básicamente en un incremento del medio circulante o medio de pago como consecuencia de que un gobierno no puede enfrentar sus gastos con sus correspondientes ingresos, y al no encontrar suficientes créditos en el sistema bancario para hacer --- frente a sus deudas acude al Banco del gobierno y lo obliga a emitir circulante para cubrir sus gastos excesivos.

El gasto público excesivo es la principal causa del aumento del circulante; a - su vez, las principales causas por las que un gobierno aumenta su gasto público se pueden sintetizar en las siguientes:

- a) La guerra
- b) El populismo
- c) Teorías keynesiana de pleno empleo o anticíclicas.

- La Guerra.

Desde tiempos muy remotos el principal problema para reyes y gobernantes, cuando emprendían una acción bélica, era la falta de dinero.

En los tiempos en que circulaban monedas de oro, no pocos príncipes adoptaron la medida de rebajar un poco su contorno o disminuir su contenido de metal precioso para allegarse recursos. Esto ha sido una de las formas más antiguas y burdas que los gobernantes han usado para obtener fondos adicionales.

En un principio, la emisión de moneda constituía un negocio privado. Existían varios bancos que emitían billetes. Dichos bancos, para responder a quienes quisieran convertir sus billetes en oro guardaban una relación entre los billetes que emitían y las reservas de oro que tenían. Actualmente ya no existe tal relación, -- que obligaba a los bancos privados a limitar las emisiones de circulante.

Los gobiernos con el teórico objetivo de impedir abusos contra los ciudadanos, pero con la finalidad real de emitir billetes en las cantidades precisadas por sus necesidades bélicas o programas de expansión, se adjudicaron el monopolio de la emisión de moneda. Y a partir de ese momento empiezan a emerger períodos inflacionarios crónicos en la historia. Los movimientos bélicos durante la primera y segunda guerra mundial llevaron a casi todos los gobiernos beligerantes a la necesidad de imprimir dinero en grandes cantidades y provocar, como consecuencia, el alza general de precios.

En conclusión, los grandes gastos bélicos de los gobiernos sufragados en gran parte por la emisión de circulante, y su costo social fue el alza de los precios en esos países.

El Populismo.

Cuando en algunos países los po-

líticos tratan de ganar las elecciones, y en otros buscan popularidad a través de promesas por encima de sus posibilidades reales tienen que emitir grandes cantidades de circulante para lograr, a corto plazo, la simpatía de sus electores o la aclamación del pueblo en el caso de los gobiernos populistas.

Los gobernantes olvidan su papel de coordinadores de la convivencia social y pasan a convertirse en una especie de santa claus que promete viviendas, fuentes de trabajo, hospitales, industrias, etc., como si bastara la buena voluntad de los gobernantes para poder solucionar las carencias de una sociedad.

La agradable posición de sentirse casi un dios repartiendo gracias y bienes a todo el pueblo, hace que los gobernantes con frecuencia se dejen llevar por el afán de popularidad y al darse cuenta que las arcas se encuentran vacías, o que ya no es político aumentar -

más los impuestos acuden al aparentemente fácil expediente de acrecentar el circulante.

Son muchos los gobiernos populistas, principalmente en Iberoamérica, que en un principio han ganado popularidad, provocando grandes períodos inflacionarios de -- los cuales es difícil sacar a -- los países.

En conclusión, el afán de ganar popularidad y de emprender programas por arriba de las posibilidades reales de un gobierno, aún con las mejores intenciones, es una de las causas más frecuentes de que en los países iberoamericanos se inicien los procesos inflacionarios.

- Teorías Keynesianas.

Uno de los economistas cuyas teorías han influido más sobre las decisiones de los gobernantes en el presente siglo es John Maynard Keynes.

Las teorías de Keynes recomiendan la expansión del gasto público -

para sacar a un país de una crisis económica, caracterizada por un bajo grado de inversión y alto nivel de desempleo. Es decir, recomienda la intervención del Estado, en los tiempos de crisis, para lograr un mayor empleo e inversión mediante un aumento en los gastos del gobierno.

Dichas teorías fueron adoptadas por muchos gobiernos, pues si bien las tendencias de todos ellos siempre habían sido las de gastar más de lo que recibían, ahora se encontraban con teorías que no solo criticaban dichas políticas, sino que las recomendaban como medicina para curar varios males sociales. Las teorías keynesianas son el principal apoyo académico y teórico que tienen gran parte de los intelectuales partidarios del mayor gasto público, para justificar las emisiones de circulante y los gastos excesivos, tanto en los países desarrollados como en los sub desarrollados.

II.2.2. Medios para contrarestar la Inflación.

Algunos de los medios para tratar de contrarestar la inflación serían los siguientes:

- Equilibrio de bienes y dinero.
Esto significa que siempre se produzcan estos dos conceptos casi iguales, incrementando o disminuyendo los bienes en proporción directa al dinero.
- Disminuir al máximo los gastos -- superfluos.
Consiste en que únicamente se deberá de gastar lo indispensable, - tratando con esto de disminuir la demanda.
- Elevación de la productividad.
Esto es, que en todas la empresas se trabaje al máximo de eficiencia, para que con ello disminuyan los costos de los artículos.
- Disminución del circulante.
Se entiende que para disminuir el

circulante se requiere de un menor gasto público, a través de - llevar a cabo en una forma más práctica y ágil sus programas de actividades.

- Importaciones.

Tratar de disminuir al máximo -- este tipo de operaciones, sustituyendo en lo posible por artículos nacionales.

- Exportaciones.

A este renglón debe ponerse -- una gran atención debido a que - el aumento de volumen de estas - operaciones ofrecería un incremento en el desarrollo en nuevos - mercados internacionales, fijación de políticas de precios, adecuación de productos y condiciones - en los mercados internacionales, - etc., además de que la balanza - de pagos se inclinaría en forma positiva.

- Programas de austeridad.

Esto sería conveniente que no solamente se aplicara al gobierno - sino a cada persona.

II.3. Efectos sociales de la Inflación

Son muchos los efectos que en una sociedad causa la inflación. El más evidente y grave es el alza general de los precios, pero del alza general de los precios se derivan otra serie de efectos que producen tales desordenes sociales, que pueden llegar a destruir una sociedad.

a) Los precios.

Para comprender el daño que causa la inflación en una sociedad, es necesario entender la función social de los precios.

Los precios reflejan el valor de un bien en un determinado momento, el grado de utilidad y de escasez que ese bien representa para una sociedad.

Si una mercancía sube de precio, refleja que hay una mayor demanda de la misma o que existe una deficiente producción en relación a su demanda. En ambos casos, el aumento de precio será una motivación y guía para que los fabricantes au-

manten la producción de dicha mercancía.

Si una mercancía baja de precio, indica que ha disminuido el interés social por lo mismo, o que se está produciendo - en exceso, y por lo tanto, al bajar el - precio disminuirá el interés de los fabri-- cantes en esa mercancía y buscarán crear - otras donde tengan mayores utilidades e in-- directamente sean las que más necesite la sociedad.

Este proceso se conoce la ley - de la oferta y la demanda: el precio e-- quilibra la oferta y la demanda de los -- bienes y servicios.

Un período inflacionario se caracteriza por el aumento del precio, en mayor o menor grado, de casi todos los bienes y servicios, como consecuencia de una demanda agregada por el nuevo dinero puesto en circulación. No todos los productos suben de precio al mismo ritmo, puede haber unos pocos que permanezcan estables o bajen sus - precios pero la tendencia general será el - aumento.

En los periodos inflacionarios los precios suben, como antes se indicó, debido a que el aumento de circulante aumentaba la demanda y por lo tanto, los precios no hacen sino reflejar ese aumento de la demanda

Al aumentar la demanda más rápidamente que la oferta, empieza a reflejarse en aumentos de precios. Cuando el aumento de circulante alcanza altos niveles y los precios empiezan a variar cda vez en menores lapsos, llega el momento en que es difícil calcular cuanto costará producir un determinado artículo o en cuanto tengo que venderlo para poder comprar otro igual. Ante esta incertidumbre, muchos empresarios prefieren no producir ni vender.

b) Pérdida de cálculo económico.

La inflación destruye al dinero como medida de valor, por tanto, al carecer de una medida de valor estable y confiable se pierde el cálculo económico y se inicia el desorden social.

Los precios expresan el valor de

los bienes en una sociedad, y la moneda - es la unidad de valor de esos bienes, es decir, cumple con la función de ser medida del valor de los bienes.

En una sociedad altamente inflacionaria, la moneda deja de cumplir dichas funciones.

c) La redistribución del ingreso

Es falso que en la inflación se perjudique a todos, pues hay grupos sociales que se benefician con este fenómeno, y otros que se perjudican.

La inflación implica una transmisión de unos sectores a otros; hay redistribución del ingreso, que por lo general no es de los ricos a los pobres, sino de todos (ricos y pobres) hacia pequeños grupos de gobernantes y empresarios.

El principal beneficiado es el gobierno, que gasta el nuevo dinero puesto en circulación. En segundo término quienes se benefician son los fabricantes y comer--

cientes a quienes compran mercancías y servicios los gobiernos con el dinero artificialmente creado. Otro grupo beneficiado son todos aquellos que en general aumentan sus ingresos por arriba del alza de precios producido por el incremento del circulante.

Por lo general, las grandes capas de la población denominadas clase media y humilde son las que resienten más fuertemente los efectos de la inflación, la cual -- llega a niveles altos, se revierte también -- contra los fabricantes, comerciantes y contra el mismo gobierno, quien durante las primeras etapas se beneficia con este fenómeno.

d) La escasez.

La escasez es una consecuencia y no una causa de la inflación. Al aumentar la demanda debido al incremento de dinero, y no aumentar la oferta en la misma proporción, los artículos empiezan a escasear y es precisamente por lo que los precios cuando son libres suben, pues no olvidemos que los precios hacen la función de equilibrar la oferta y la demanda.

Cuando la demanda crece más rápidamente que los precios, o el alza de precios es obstaculizada a través de leyes de control de precios, se produce la escasez de productos.

e) Los cuellos de botella.

Los cuellos de botella son los faltantes de bienes y servicios en relación a una determinada demanda.

Se puede hablar de diversas causas en relación a la escasez de los productos, sin embargo, cuando aumenta la circulación de dinero por arriba de la creación de bienes y servicios, los precios -- tienden a subir, ya que esa creación de nuevo dinero se convierte al ser gastado -- por el gobierno, en una demanda agregada, y como esa demanda adicional no está respaldada por una oferta adicional, o creación de bienes y servicios, en la misma medida lógicamente hay un desequilibrio entre la oferta y la demanda, que produce la escasez de productos o cuellos de botella y el alza de precios.

CAPITULO

III

III EFECTOS EN EL FINANCIAMIENTO

El cambio de la paridad del peso mexicano causó un grave impacto en la situación financiera de muchas empresas ya que son pocos los negocios que adoptan estrategias financieras para protegerse contra los efectos de la devaluación del peso mexicano y la inflación perniciosa sufrida por el país.

Durante los años que precedieron a la devaluación del peso mexicano, el Banco de México, S.A. elevó en forma considerable el encaje legal a la Banca privada y estableció prioridades en la canalización del crédito. Estas restricciones provocaron escasez de dinero en el país, obligando a las empresas a recurrir en forma constante, y en ocasiones como única salida para satisfacer sus necesidades, a fuentes de crédito extranjeras, con objeto de obtener recursos a largo plazo por cantidades considerables, necesarias para efectuar las inversiones en activos fijos productivos indispensables, para conservar su participación en el mercado y para realizar aquellos proyectos que por su

naturaleza no les era posible diferir.

Esto hizo crecer los pasivos en moneda extranjera hasta robar los límites conservadores y establecer la posición que originó la ya conocida pérdida en cambios por la devaluación del peso, ocasionando un juicio financiero a las empresas; en la magnitud y proporción como era su deuda pagadera en moneda extranjera al momento de la devaluación.

III.1. Consecuencias Inmediatas de la devaluación en las Empresas.

El efecto inmediato de la devaluación fue una considerable pérdida para las empresas con pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, que deterioró su estructura financiera y liquidez, que originó la necesidad de mayores fondos para capital de trabajo.

El grado en que algunas empresas tenían deudas en moneda extranjera o el grado en que la incorporación en el costo de sus productos materiales o componentes de -

importación, determinó un cambio en su posición competitiva. Compañías redituables y -- productos redituables se convirtieron en defi citarios de la noche a la mañana, en tanto que ciertos productos y servicios hasta en-- tonces no atractivos se tornaron redituables y competitivos.

Empresas que experimentaron una pérdi-- da por devaluación se vieron aún más afecta-- das por un incremento en sus costos de ca-- pital, implícitos y explícitos: sus riesgos operativos y financieros aumentaron cambiando la actitud de sus accionistas presentes o - potenciales.

III.2. Sensibilidad del Inversorista Pri-- vado.

Desde el punto de vista del sector - empresarial privado, el grado de incertidum-- bre es un factor clave en sus decisiones: - son particularmente sensitivos al clima polí-- tico y a los fenómenos económicos que no - pueden ellos entender. Cuando sienten que - no es seguro aumentar sus inversiones, colo-- can su dinero en valores o depósitos a pla--

zo, en pesos o dólares, en bancos mexicana--nos o extranjeros, o adquieren bienes inmuebles. Lo que trae como inmediata consecuencia el no invertir en aquellas empresas -- que precisan de un mayor capital, contribuyendo así al incremento de las tasas de interés, y en cierto grado al estancamiento de la economía.

III.3. Desencadenamiento de Presiones Inflacionarias.

Un efecto general inmediato de la devaluación fue el desencadenar las presiones inflacionarias. Los manufactureros, distribuidores, detallistas aumentaron sus precios, y los sindicatos empezaron a demandar fuertes incrementos salariales. El gobierno implantó controles en los precios de artículos de consumo, materiales y componentes, pero por otra parte, decretó un aumento general en los sueldos y salarios y permitió que los sindicatos negociaran modificaciones anuales en todos los contratos de trabajo en vez de cada dos años.

Los incrementos repentinos en el nivel de precios proporcionó a las compañías con inventarios adicionales a corto plazo, - sobre las cuales el gobierno instituyó una tasa adicional especial en el impuesto sobre la renta. Por otra parte, tales aumentos inflacionarios de precios originaron una contracción en la demanda, particularmente - de bienes y servicios de lujo o no necesarios.

Para las empresas con deuda en moneda nacional, una devaluación representa la oportunidad de mayores utilidades a corto plazo y una mejor estructura financiera para competir más ventajosamente en el mercado.

III.4. Descapitalización.

En vista del fuerte índice de inflación, es indudable que durante los últimos años las empresas han pasado por un proceso de descapitalización, fundamentalmente debido al pago de impuestos sobre la renta, participación de utilidades a trabajadores y de dividendos sobre utilidades inexistentes.

Al haber determinado la utilidad en cada ejercicio -base del pago de impuestos y de dividendos- sobre métodos tradicionales que implican la comparación de ingresos determinados en unidades monetarias actuales - con costos históricos (básicamente los correspondientes a inventarios y a la depreciación) se obtenían utilidades ficticias que al ser pagadas vía impuestos y dividendos, descapitalizaban a la empresa.

Esta práctica ha provocado en muchos casos, dificultad para la reposición de activos a precios mucho mayores que los equipos originales o que los inventarios ya adquiridos.

Esta situación es más grave si se trata de bienes importados. El problema de la descapitalización de las empresas será más crítico debido al inevitable proceso inflacionario que provocará la devaluación.

Cargo adicional y extraordinario a resultados. Todas aquellas empresas que reflejaron la disminución a sus utilidades debido al cargo extraordinario derivado de la amortización de la pérdida por devaluación -

sufrida durante el período de septiembre de 1976 y agosto de 1977. Cuentan a su elección para escoger el camino más adecuado para dar el tratamiento a la pérdida por devaluación, con los siguientes criterios:

a) Criterio Contable.

De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, la pérdida que resulte por la devaluación del peso con motivo de tener adeudos pagaderos en moneda extranjera, deberá ser aplicada a resultados. Se hacen dos comentarios con respecto a este criterio, en la que la diferencia en cambios puede ser diferida y absorbida por resultados futuros en las formas siguientes:

- A través de depreciación o costo de ventas.

Se podrá incrementar el costo original de todos aquellos inventarios, propiedades, plantas y equipos que hayan sido adquiridos durante el último año calendario siempre y cuando éstos puedan ser identificables plenamente (física y documentalmente) con los adeudos respectivos, adquiridos en moneda extranjera.

- A través de amortización.

En todos los demás casos, la pérdida por devaluación podrá diferirse en cuanto a su operación a resultados, considerándola como un cambio al costo de financiamiento, siempre y cuando el costo total (interés pactado más pérdida diferida) no resulte una tasa de interés anual superior a la normal en el mercado mexicano para este tipo de financiamiento. El plazo para el diferimiento de dicha pérdida debe ser el mismo en el que se apliquen los intereses relativos.

b) Criterio Fiscal.

De acuerdo con la ley del impuesto sobre la renta, la utilidad o pérdida que resulte por la devaluación del peso con motivo de mantener créditos o adeudos contratados en moneda extranjera, serán gravables o deducibles hasta el ejercicio en que se cobren o paguen tales créditos y adeudos contratados en moneda extranjera.

El fisco, ya previniendo la inminencia de una devaluación y para no ver reducidos sus ingresos por concepto de im-

puestos sobre la renta, modificó la ley para que a partir del 1º de enero de 1976, - ya no fuera posible absorber la pérdida en cambios en solo un ejercicio, dividiendo aún más los criterios contables y fiscales; para tal efecto adiciono un párrafo en el artículo segundo, que textualmente dice: "... las deudas y créditos en moneda extranjera, se registrarán en la contabilidad al tipo de cambio oficial vigente en la fecha en que se concerten y la utilidad o pérdida que resulte de las fluctuaciones de dichas monedas al cumplirse aquellas o satisfacerse éstas, serán declarados como ingresos o como deducción en el ejercicio en que se paguen".

Cada entidad deberá elegir el camino que más le convenga teniendo en cuenta dentro de cual de las situaciones enmarcadas - queda quedar comprendida. Sin embargo, desde el punto de vista financiero (generación de efectivo), resulta más apropiado que las empresas amorticen su pérdida por devaluación - como un costo adicional de financiamiento, en el mismo plazo, el cual por lo general es de cinco a siete años. De esta forma el beneficio fiscal de dicha amortización se ha ce efectivo en un lapso menor, lo que vie-

ne a representar un ahorro considerable, tomando en cuenta el valor presente del monto del dinero involucrado, así como la disminución del poder adquisitivo de la moneda. - Dicho de otra forma, el monto de efectivo que representa el beneficio fiscal de la amortización de la pérdida por devaluación se recibiría en el lapso menor, en pesos de mayor poder adquisitivo.

El diferimiento de la pérdida por devaluación conforme a esta alternativa, puede estar de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, ya que el monto de la pérdida (amortización en el mismo plazo en que se aplican los intereses relativos), más los intereses pactados, resulta generalmente en "una tasa de interés anual semejante a la del mercado de financiamiento mexicano". Así mismo, la amortización de la pérdida bajo esta alternativa es conforme al procedimiento que señala la Ley de Impuesto sobre la Renta.

Si la pérdida en cambios no puede diferirse, se pagarán impuestos por adelantado sobre unas utilidades no obtenidas, disminuyendo el efectivo disponible.

III.5. Falta de Liquidez.

La falta de liquidez es uno de los problemas más graves e inmediatos que se presentan. Los programas de inversión en ampliaciones de plantas industriales, así como el creciente requerimiento de capital de trabajo, aunado a una restricción en la disponibilidad crediticia de la banca nacional, hizo necesaria la obtención de financiamiento del exterior por sumas muy elevadas. Dependiendo en cada caso de las características en cuanto a plazos de los créditos contratados, las empresas se enfrentan a cubrir un servicio de deuda -amortización e intereses- que representa un 59% más en pesos en relación a las deudas contraídas hasta el 31 de agosto.

Haciendo abstracción por un momento de los efectos directos de la devaluación, conviene recordar la falta de liquidez que han padecido las empresas durante los últimos años y que posiblemente se verá recrudescida por el inevitable proceso inflacionario. Esta falta de liquidez se ha debido principalmente a los siguientes factores:

- Mayor financiamiento de las --

cuentas por cobrar, no solo debido a los precios inflados y al aumento en el volumen de operaciones, sino también por el deterioro de la cobranza como consecuencia de la falta de liquidez de los clientes.

- Necesidad de recursos adicionales para mantener inventarios, debido a aumentos en el costo de materias primas y mano de obra, así como por el efecto de un mayor volumen de operaciones.

Las necesidades financieras anteriormente señaladas, no han sido suficientemente satisfechas hasta el momento debido, fundamentalmente a las restricciones de crédito y del circulante monetario impuestas por las autoridades como medidas antinflacionarias.

III.6. Escasez de Capitales.

Entre otras, podemos señalar como causas de escasez de capitales las siguientes:

- Demanda creciente de crédito en todos los sectores.
- Medidas anti-inflacionarias mediante control de circulante y del crédito a través de enca--

- jes a instituciones financieras
- Canalización de recursos a sectores prioritarios de la economía nacional.
 - Falta de capacidad de ahorro - e inversión, por un lado, por los pocos recursos de que dispone la gran mayoría de los - habitantes del país; por otro lado, por la tendencia al consumismo y a la canalización - de parte de los recursos disponibles hacia bienes no pro--ductivos (dentro y fuera del - país).

El mayor uso de apalancamiento finan--ciero, así como la desproporción que existe entre la oferta de capitales disponibles pa--ra créditos y la gran demanda que se está presentando en los mismos, ha repercutido en un mayor costo financiero para las empresas.

Los factores antes mencionados auna--dos a una falta de liquidez y a una insuficiente generación de utilidades reales despues de impuestos, por efecto de la deva--luación y la inflación, incidirán en la es

casar de capital.

Por otro lado, las instituciones financieras y bancos del extranjero seguramente serán mucho más selectivas, cautelosas y estrictas en la otorgación de créditos al haberse afectado en forma sustancial la estructura de las empresas al aumentar el índice de endeudamiento en relación a los estandares establecidos.

III.7. Estructura Financiera.

La estructura financiera de las empresas que al momento de la devaluación -- del peso mexicano tenían deudas en moneda extranjera en forma desproporcional que rompiera las proporciones existentes en los estados financieros (pasivo/capital, activo circulante/pasivo circulante, etc.). De acuerdo a las cláusulas de aceleración contenidas en los contratos de crédito derivados de mantener ciertos índices financieros entre los elementos del balance, es probable que una gran parte de los préstamos otorgados del exterior, tanto al sector público como el privado, estén técnicamente vencidos, lo

que origino que muchas empresas se vieran en la necesidad de una reneociación de las condiciones contenidas en los contratos originales. Por otro lado, la pérdida en cambios pudiera tener efectos negativos en la generación de recursos vía utilidades, situación que entorpecería programas de ampliaciones o modernización de las plantas industriales.

III.9. Información Financiera.

Es sabido que la inflación de los últimos años han repercutido substancialmente, a los estados financieros preparados sobre métodos tradicionales que incluyen valores monetarios históricos con diverso poder adquisitivo, distorsionando así gravemente la información financiera utilizada para la toma de decisiones internas (medición de la gestión administrativa, pago de dividendos, planeación financiera, etc.) y externas (pago de impuestos y participación de utilidades, otorgamiento de crédito, etc.).

III.9. Imposibilidad Temporal de Planeación.

La incertidumbre sobre el comportamiento

to de los fenómenos económicos nacionales - posteriores a la devaluación del peso, ha - dificultado la realización de la planeación a corto y largo alcance de la operación - normal actual de las empresas, de los proyectos de expansión capitalizables en desarrollo y de los proyectos pendientes de iniciarse, lo que obliga a las empresas en general a tomar como plan tentativo las -- proyecciones actuales y esperar hasta que - se establezca la economía nacional, con objeto de poder predecir o estimar la tendencia de los fenómenos económicos en forma - más certera y determinar los objetivos al-canzables a perseguir por las empresas, de acuerdo con una situación económica más estabilizada.

En otras palabras, cualquier intento de planeación que haga en este momento tiene un margen de desviación bastante grande, lo que lo hace de poca confiabilidad.

Por tal razón, deberán utilizarse un sinnúmero de alternativas diferentes que darán una gama amplia y variada de los posibles futuros resultados y posiciones finan-cieras, con objeto de tener la posibilidad de escoger y fijar el mejor rumbo.

III.10. La devaluación del peso mexicano y la inversión extranjera.

Desde el punto de vista de los inversionistas extranjeros, tomando en consideración los principios contables establecidos en su país de origen para la conversión de estados financieros en moneda extranjera, la devaluación del peso provocó cambios con siderables en sus inversiones en empresas mexicanas.

Algunos de los principales cambios fueron los siguientes:

- Sufrieron una pérdida o utilidad en cambios, dependiendo de la situación que tenía sus activos y pasivos monetarios en pesos al momento de la devaluación.

- Las utilidades del ejercicio se redujeron considerablemente debido a que los ingresos de las empresas fueron disminuidos por la nueva paridad y los cargos a resultados provenientes de renglones históricos del balance general se convirtieron a tipos de cambio histórico en vigor en la fecha de su adquisición, resultando un monto mayor en monedas extranjeras.

Los cargos de naturaleza histórica por depreciación y amortización son los de mayor impacto negativo en los resultados de la empresa.

- Los cargos por intereses sobre los préstamos que se tuvieran en moneda extranjera reducirán en bien la utilidad neta pues se pagarán más peso de interés al modificarse la paridad del peso.

Las situaciones antes descritas - tienen repercusiones muy importantes en la situación financiera de las empresas nacionales, y por ende en la participación que tienen en ellas los inversionistas extranjeros; sin embargo, la repercusión de mayor trascendencia fue la disminución que sufrieron los índices de redituabilidad de las inversiones al convertir los estados financieros en moneda extranjera.

C A P I T U L O

I V

IV EL IMPACTO DE LA DEVALUACION E INFLACION

IV.1. En la Bolsa de Valores

El sólido y sostenido crecimiento de nuestra economía nacional, apoyada en los yacimientos de petróleo y demás energéticos, la saludable situación financiera de las empresas, los aumentos en la producción, el empleo, la industria, etc., entre otros factores, constituyen un apoyo al Mercado de Valores, cuyas expectativas son por demás -- promisorias.

Es por esto que la Bolsa Mexicana de Valores desempeña un papel cada vez más importante para el financiamiento y democratización accionaria de las empresas, para lograr su consolidación.

En esta forma, la Bolsa Mexicana de Valores se hace presente en la economía a través de las empresas inscritas en ella, por ser éstas los indicadores donde se palpa el peso en la inversión, producción, productividad, creación de empleos y capacidad de exportación, entre otros factores que pro

pician su desarrollo.

El Mercado de Valores aceleró marcadamente su crecimiento a partir de 1976. - Los sucesos inmediatos que siguieron a la devaluación marcan una nueva etapa para el Mercado, constituyendo una prueba contundente de la necesidad de fortalecerlo para apoyar el desarrollo económico del país.

El hecho de que para 1978 se estabilizara el tipo de cambio (22.76 en promedio), se redujera la tasa de inflación a - 16.17%, después de haber alcanzado niveles - de 27% y 20.7% en 1976 y 1977 respectivamente, se incrementara el Producto Interno Bruto de 2.6% en 1977 a 6.6% en 1978, hizo que la economía se revitalizara, contribuyendo conjuntamente con los positivos resultados alcanzados por las empresas cotizadas, a que la Bolsa Mexicana de Valores - creciera aceleradamente, ampliando su campo de influencia en el sistema financiero nacional.

Así, analistas financieros del extranjero consideraron a la Bolsa Mexicana de Valores como el mayor crecimiento en 1978.

La actividad bursátil experimentó excepcionales cambios en el índice de precios el cual pasó de un nivel de 274.81 a finales de 1976 a 338.37 en 1977 y a 889.1 en 1978. Esta última cifra se duplicó respecto al año anterior, mostrando un aumento de 128.92 sobre 1977 y de 223.52 sobre -- 1976.

El número de operaciones efectuadas -- diariamente en promedio, al pasar de 288 -- en 1976 a 317 en 1977 y a 610 en 1978 -- mostró incrementos considerables, al igual -- que el número de emisiones operadas diariamente que en promedio aumento de 40 en -- 1977 a 63 en 1978.

En cuanto a la operatividad bursátil se refiere, el volumen negociado durante -- 1978 totalizó 356,230,176 acciones, 396% superior al registrado en 1977, de 71,818,417 acciones. El importe operado en renta variable alcanzó 30,310,203,615 pesos, que com -- arado con el importe de 5,784,105,328 pe -- sos en 1977, representa un aumento de -- 424.02%. El importe total operado en renta fija y variable ascendió a 98,060 millones de pesos; aunado a los 70,091 millones de

pesos operados en CETES (emitidos por primera vez en ese año), reporta un importe total operado en 1978 de 168,141 millones de pesos, cifra menor en 0.7% a los 169,243 millones operados en 1977, pero significativo si se considera que la renta variable, pasó de ser el 3.42% en 1977 a 30.91% en 1978 y que consecuentemente la renta fija dejó de representar el 96.58% en operatividad, al pasar al 69.09%. Estas cifras comprueban el auge del mercado accionario, el paulatino retiro del sistema de los bonos financieros e hipotecarios y la importante canalización de recursos hacia los Certificados de Tesorería.

Por el lado de la oferta, los resultados fueron positivos; en el año de 1978 23 emisoras colocaron 107,131,435 acciones -- por un monto de 5,602 millones de pesos -- cifra considerablemente superior a las ---- 5,321,557 acciones equivalentes a 421,138,762 pesos por parte de sólo 7 emisoras, cifra reportada en 1977. En cuanto a renta fija se refiere, en 1978 se colocaron 2,760 millones de pesos, de los cuales 2,100 correspondieron a 9 emisiones hipotecarias. En el año de 1977 se habían emitido 2,110 mi

llones de pesos, de los cuales 1,210 millones de pesos correspondieron a 5 emisiones de obligaciones quirografarias y los restantes 900 millones a 5 emisiones hipotecarias.

El total emitido en renta fija y variable ascendió a 8,362 millones de pesos en 1978, superior en un 230,36% a los 2,531 millones en 1977.

Ante las expectativas de inflación en nuestra economía, y previendo que el mercado accionario constituía la única alternativa entre los diferentes instrumentos de inversión, que conservaba el poder adquisitivo del dinero y evitaba pérdidas reales, nuevos inversionistas decidieron invertir en la Bolsa.

Las leyes de la oferta y la demanda reiteran que a mayor demanda mayor precio; esta ley no fue excluyente para el Mercado de Valores y los precios de las acciones aumentaron considerablemente.

Varios hechos conjugados, provocaron un ajuste en el mercado en los meses de mayo a julio de 1979. Los precios descen-

dieron, tendiendo a guardar un equilibrio - basado en precios más reales, y además proporcionados entre los precios de los valores y las utilidades de las emisoras.

Actualmente nos encontramos frente a un mercado en crecimiento, que en el futuro obviamente tendrá fluctuaciones, pero que no cesará en su desarrollo y en su proceso de consolidación.

Muestra de ello son las cifras obtenidas durante el primer semestre de 1979; - que han superado las cifras alcanzadas en 1978. El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa finalizó el mes de junio a un nivel de 1,130.61 en promedio se registraron 97 emisoras operadas diariamente, 54 más que las 63 operadas en 1978. El número de transacciones realizadas diariamente - en promedio ascendió a 1,527 durante este semestre, cifra que sobrepasa en un 150.33% de las 610 que se realizaban en promedio durante 1978.

Por otro lado la participación de - la renta variable dentro de la operatividad

total sufrió un cambio substancial al pasar de 30.91% al 71.08%

Las participaciones de las rentas fija y variable sufrieron un revés al ocupar la renta variable las 2/3 partes dentro -- del total; lugar que venía ocupando la renta fija en 1979.

Las ofertas públicas han superado en sólo 6 meses el importe total emitido durante 1978, siendo de 10,493 millones de pesos en 1979, superior en 25.5% a los 8,362 millones emitidos en 1978. 9,533 millones de pesos corresponden a 23 emisiones de 19,198,373 acciones correspondiendo los 960 millones restantes a renta fija.

La evolución del mercado bursátil -- a su vez lugar a un marcado crecimiento de la intermediación de 12 casas de Bolsa reportadas en 1976, al 30 de agosto de 1979 son 23 autorizadas.

Además de mejorar y aumentar sus -- servicios la intermediación ha logrado una acelerada capitalización, al pasar de 211 millones en 1978 a 400 millones de pesos -

en el capital social pagado en 1979.

La Bolsa de Valores en su proceso de consolidación continuará incrementando el volumen de ahorros del público inversionista, canalizándolo hacia las empresas productivas del país, en pro de un nivel más alto de la actividad económica.

IV.2. En el Sistema Bancario

La disponibilidad de financiamiento es el elemento fundamental, para que los sectores público y privado lleven a cabo todos aquellos planes de inversión productiva, que vienen a constituir el motor principal que genere el crecimiento de nuestra economía. La inversión estimada en 1976 fue de 250 mil millones de pesos, de los cuales el 50.5% los invirtió el sector privado, mientras que el 49.5% restante correspondió a la inversión del sector público (gobierno federal y organismos paraestatales).

Tanto el sector público como el privado recurren para el financiamiento de su inversión al ahorro nacional y al externo, -

para allegarse ambos de los recursos necesarios.

El sector privado dispone de las siguientes fuentes de financiamiento: la reinversión de sus utilidades, crédito bancario, la emisión de acciones o bonos y la deuda externa.

Mientras tanto el sector público dispone para financiarse de: sus ingresos propios (impuestos, ventas de bienes y servicios, derechos, etc.), endeudamiento interno (fundamentalmente a través del financiamiento a que está sujeto el sistema bancario y financiero privado del país), y con crédito internacional, un elemento más es el ahorro nacional, además de los créditos externos, -- constituidos por la inversión extranjera directa y el ahorro voluntario del exterior -- en México.

Ahora bien el ahorro que capta el sistema bancario privado se ha canalizado, -- una parte al financiamiento de empresas particulares y la otra al financiamiento del déficit del sector público, a través del encaje legal. Lo que viene a permitir transferir recursos no inflacionarios al gobierno

para financiar parte de su déficit.

El financiamiento que puede otorgar - el sistema bancario privado, depende del -- monto de recursos captados (gráfica núm. 1) y del régimen de encaje legal prevaeciente

La captación de recursos había obser- vado un extraordinario dinamismo hasta 1973 de enero de 1967 a enero de 1973 las cap- taciones crecieron en promedio anual 15.9% en términos reales (gráfica núm. 2), tasa - muy superior a la del crecimiento de la - economía (6.4%). Sin embargo a partir de 1973 la captación y consecuentemente el fi- nanciamiento, sufrieron cambios drásticos en su tendencia (gráfica núm. 1). A noviembre de 1976, el volumen real de recursos que - la banca había canalizado a empresas y par- ticulares era de 10.8% inferior al corres- pondiente a enero de 1973. Entre los ele- mentos que han influido en esta reducción destacan:

a) La inflación.

Esta ha contribuido a desalenc- tar el ahorro provocando que - las tasas de rendimiento real

hayan sido negativas en los últimos cuatro años. Adn comparando en 1976, la tasa de rendimiento más alta en México (15.7%), con la inflación (27.2) la diferencia (15.7% - 27.2%) nos da aproximadamente el rendimiento real negativo para el ahorrador (-11.5%).

- b) La reducción del flujo de ahorro proveniente del extranjero. Existe una corriente de ahorro entre México y el exterior. - El que sea favorable a nuestro país depende de la diferencia entre las tasas de interés nominales en México y la del exterior y de la expectativa respecto al riesgo cambiario de ahorrar en moneda nacional. Si en nuestro país es mayor la tasa de interés que se paga a los ahorradores el flujo de ahorro a México será favorable siempre y cuando no existan expectativas de

la devaluación de nuestra moneda.

En caso de que hubiera la posibilidad de riesgo devaluatorio, el diferencial entre las tasas de interés del país y las del exterior deberá ser -- cuando menos similar al porcentaje de devaluación esperado. Tradicionalmente el flujo de ahorro había sido favorable a nuestro país, sin embargo, en los últimos cuatro años el resultado ha sido negativo para México, debido a que la diferencia positiva entre las tasas nacionales y extranjeras se redujo, llegando inclusive a ser desfavorables a nuestro país en 1974, al ser las tasas de interés más altas pagadas en el exterior.

A partir de 1975, las tasas de interés en México, han sido substancialmente mayores a las del extranjero, fundamentalmente debido a la caída de éstos últimos. Sin embargo este incun-

tivo de ahorrar en México ni fue suficiente para compensar el porcentaje de las expectativas de devaluación del peso que -- prevalecieron, sobre todo en -- 1976. En este año no solo se contrajo la corriente de ahorros del exterior, sino que además salieron del país ahorros nacionales y extranjeros. Lo anterior reflejó un saldo negativo sin precedente en la cuenta de movimientos de capital a corto plazo de 2,199 millones de dólares en 1976.

c) Aumento de la tasa de encaje legal.

Adicionalmente a la reducción en la captación de la banca privada, la tasa de encaje legal exigida por el Banco de México aumentó en forma importante, dando como resultado que el financiamiento a empresas particulares se redujera proporcionalmente.

En la gráfica número 2 podemos -

observar, que mientras en 1971 de cada peso que los bancos privados habían captado, se financiaba a las empresas particulares un promedio de 71 centavos; para 1976 esa proporción se había reducido a 61 centavos.

En diciembre de 1975 alcanzó un mínimo de 59.2 centavos de financiamiento por peso captado.

d) Reinversión de utilidades.

Por lo que se refiere a la reinversión de utilidades (ahorro interno de las empresas) durante los últimos años se ha observado una continua reducción en los coeficientes de utilidades a ventas en la industria mexicana, por lo que han existido limitaciones a la principal fuente de recursos con que se cuenta en México para financiar la inversión productiva de las empresas.

e) Inversión extranjera.

Por su parte la inversión extranjera registro en 1975 y 1976 tasas negativas de crecimiento con términos reales de (-20.9 y 22.5%) respectivamente, como consecuencia de la devaluación de la actividad económica mundial y del clima de incertidumbre que prevaleció en el país durante los últimos años.

Las limitaciones que observó el ahorro interno y el descenso de la inversión extranjera determinaron una mayor dependencia del exterior, vía crecimiento de deuda externa, principalmente del sector público.

Como hemos visto el financiamiento juega un papel preponderante en el crecimiento de nuestra economía. En 1977 los sectores público y privado demandaron financiamiento tanto en el interior del país, como del exterior para poder realizar normalmente su actividad y llevar a cabo todos aquellos planes que se habían proyectado.

En el caso del sector público se requiere que disminuya su financiamiento a través del Banco de México (emisión de dinero) con el fin de aminorar las presiones inflacionarias. Esto permitirá disminuir el riesgo cambiario y consecuentemente equivale a una elevación de las tasas reales de interés que tienen un beneficio efectivo al estimular la captación de recursos del sistema financiero.

Dada la necesidad de que el déficit del sector público se financie con recursos reales provenientes del ahorro interno para lograr el control efectivo de la inflación existente, el concense de que en 1977 el crédito será escaso y más caro, uno de los elementos más importantes para la recuperación de las captaciones del Sistema Bancario en moneda nacional es la confianza. Resulta evidente que ésta se ha ido recobrando paulatinamente, lo cual se ha manifestado en un sustancial incremento en los recursos captados por la banca privada en los primeros meses de 1977, además la disminución en la tasa de encaje legal, si bien permitirá canalizar un mayor volumen de recursos a empresas y particulares, podría provocar una -

mayor inflación de no tomarse medidas de -- austeridad en el gasto público, ya que es un instrumento que puede originar una aceleración en el crecimiento del medio circulante.

A pesar de que dispondrá de mayores volúmenes de crédito en 1976, las empresas requerirán de recursos que deberán obtener fundamentalmente vía ahorro propio y/o financiamiento internacional.

Para que la empresa ahorre se requiere que se promueva fuertemente las utilidades, que adopte medidas de austeridad y aproveche al máximo las posibilidades de mayores ventas que ofrece el mercado externo. El financiamiento a través del mercado accionario (Bolsa de Valores) puede ser una alternativa para el financiamiento de la empresa.

Por lo que respecta al financiamiento interno, la empresa puede recurrir a él, ya que la menor tasa de interés en el exterior respecto a la mexicana permite compensar parte importante del riesgo cambiario.

IV.3. Efectos generales de la inflación en las empresas.

Los efectos generales de la inflación en las empresas son:

- a) Disminución de su volumen de sus operaciones.

Esto es como consecuencia del aumento del precio de los artículos en comparación de los salarios, porque el mercado se satura y por lo tanto el volumen de ventas disminuye.

Aquí cabe mencionar una frase que ejemplificará lo antes dicho recordo de un discurso impartido por un economista en la cual dice: "los satisfactores están disponibles para la venta pero los consumidores no tienen la capacidad para adquirirlos".

- b) Compras de crédito en exceso - o bien recurrir a financiamiento.

La falta de efectivo para realizar operaciones de contado -

como consecuencia del aumento de precios en todo los insumos, hace que los negocios -- efectúen operaciones en mayor volumen a crédito o bien tener la necesidad de recurrir al financiamiento, pero si aunado a esto, los proveedores o en su caso los acreedores, en su afán de sentir en menor grado los efectos de la inflación, requieren de una rotación de inventarios o de efectivo, disminuyen los de crédito aumentando más la difícil situación de los negocios.

c) Dificultad para la reposición de activo fijo.

Es sin duda uno de los problemas que tienen todas las empresas en reponer todo su activo fijo. La difícil forma de conseguir efectivo para reponer los activos fijos, con excepción de terrenos que están afectados por el fenómeno económico de plus valía. Y --

así, de alguna manera, tratar de abatir los altos costos fijos a base de una mayor producción.

Aunque se va haciendo una recuperación de los costos de estos activos fijos, registrada en libro contable dentro de una cuenta denominada depreciación, debido a que en el momento que contablemente se recupere la totalidad del costo original, no servirá de nada, puesto que para adquirir otro nuevo, similar a éste, el precio será más alto, por lo que la cantidad llevada al costo de los artículos ha sido menor

d) La no disposición para hacer mejoras.

Dentro de este concepto cabría lo dicho en el punto número b, porque también es consecuencia de la falta de dinero.

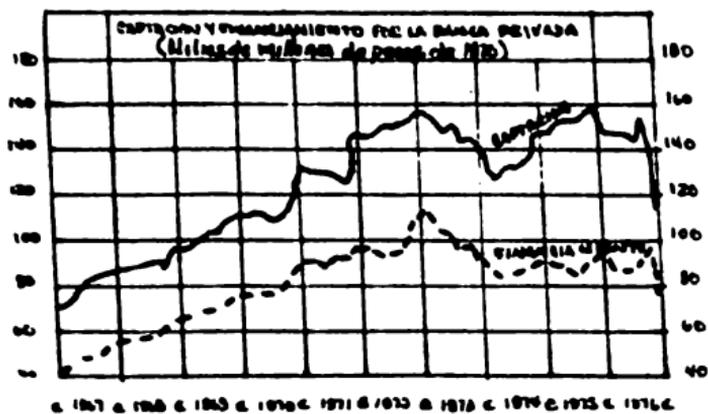
e) Se hace difícil la expansión del negocio.

Tomando en consideración todo - lo expresado en los puntos anteriores a éste, además de la apatía del inversionista a seguir invirtiendo por la inestabilidad de los negocios, en la actualidad es más difícil cada día la creación o expansión de un negocio.

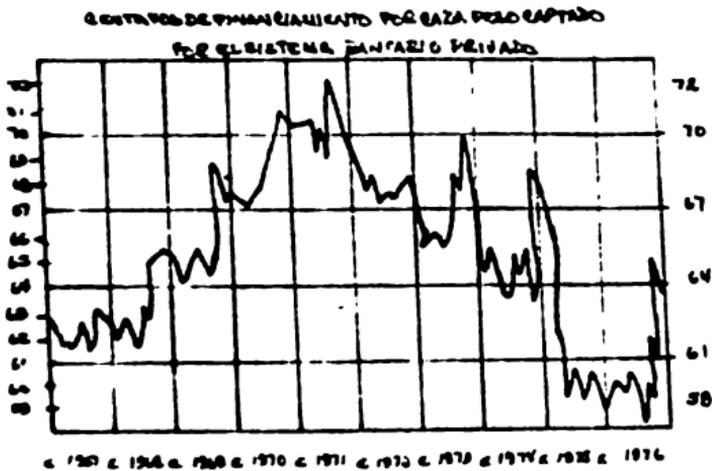
Como se puede citar en todos los -- puntos, la inflación en todas las empresas las está afectando de una sola manera: la falta de liquidez.

Esta misma falta de liquidez provoca que no se lleve a cabo los programas de - ampliación, mejoras, creciente requerimiento - de capital de trabajo, restricciones en la - disponibilidad crediticia, etc.

GRAFICA 1



GRAFICA 2



Fuente: datos del Banco de México, SA

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

CONCLUSIONES

Durante un cuarto de siglo la estabilidad de precios, tasas de interés y tipos de cambios permitieron que el sistema bancario y los instrumentos financieros existentes fueran capaces de financiar el desarrollo económico de la industria mexicana.

Sin embargo, en fecha reciente las condiciones no sólo en México, sino en todo el mundo, han cambiado dramáticamente y nuestra industria, que con tanto éxito ha sabido adaptarse a los acelerados cambios tecnológicos y de mercado, debe adaptarse ahora a un entorno económico y financiero caracterizado por la inflación, las tasas de interés variables, los tipos de cambio flotantes y un sin número de fenómenos no menos complejos e importantes.

El desarrollo económico se logra dentro de un marco de estabilidad. Sin estabilidad, no hay crecimiento real. Solo hay espejismos de crecimiento, tanto por

lo que hace a la captación, como al financiamiento, a la inversión y al desarrollo económico en general. Regresar a la estabilidad es un imperativo para que la banca funcione bien en su papel de fuente de financiamiento a la inversión productiva. Desde el año pasado, todo parece indicar que vamos retomando el camino, por lo que a captación se refiere.

El cambio de paridad del peso ha causado un gran impacto en la situación financiera de muchas empresas que pone en peligro su permanencia.

El entorno económico en que nos movemos ha cambiado y los problemas inflacionarios se agudizarán.

Ante esta problemática, es necesario adoptar una serie de medidas para atenuar el impacto de la devaluación y del proceso inflacionario y con ello, preservar la permanencia de las empresas en la vida económica del país.

El futuro de México depende básica--

mente de la actitud y coordinación de esfuerzos de todos los sectores tendientes a aumentar la eficiencia y así lograr una mayor productividad.

Ante las expectativas de inflación en nuestra economía, y previendo que el mercado accionario constituía la única alternativa entre los diferentes instrumentos de inversión que conservaba el poder adquisitivo del dinero y evitaba pérdidas reales nuevos inversionistas decidieron invertir en la Bolsa.

La Bolsa de Valores es un medio importante en el desarrollo de la economía mexicana, ya que constituye un conducto de información que muestra el camino firme y seguro para que las empresas lleven a cabo operaciones de inversión sólidas y afines a sus intereses.

Socialmente la Devaluación e Inflación también repercuten en la idiosincracia de los individuos llevándolos en un deter--

minado momento a no invertir su capital en los diversos giros empresariales del país, - provocando un estancamiento de la economía mexicana.

El Sistema Bancario Mexicano a obtenido su crecimiento y auge, debido al cauce económico que ha tomado el país. Sir---viendo ya no tan sólo como regulador de - la política monetaria y crediticia de la - República Mexicana, sino para acrecentar el desarrollo de la economía en sus diferentes aspectos, no como un medio sino como una verdadera necesidad social y actual.

BIBLIOGRAFIA**CAPITULO I**

El Sistema Bancario Mexicano

Antonio Mortera Miravete

Tesis U.N.A.M.

México, 1965.

El Sistema Bancario hasta 1911

Rafael J. Dávila Arriaga

Tesis U.N.A.M

México, 1965.

**El Sistema Bancario Mexicano y la -
Banca Central**

Ramón Beteta Mario

C.E.M.S.A.

México, 1964.

Folleto de la Bolsa de Valores

México, 9180.

CAPITULO II

Devaluación y Estatismo en México

Luis Pazos

Editorial Diana

México, 1980.

El Gobierno y la Inflación

Luis Pazos

Editorial Diana

México, 1980.

CAPITULO III

Revista Ejecutivos de Finanzas

**Instituto Mexicano de Ejecutivos de
Finanzas**

**Febrero 1975, Junio 1977 y Septiem
bre 1977.**

**La Devaluación del Peso y la Re--
percusión en las Empresas**

Carmina Castillo García

Tesis U.N.A.M

México, 1978

CAPITULO IV

Futuro Económico de México

Luis Pazos

Editorial Diana

México, 1979.

**Avance Objetivo de la Contabilidad
Bancaria**

Pedro Farías García y José Pérez M.

Apuntes

Problemas del Desarrollo

Revista Latinoamericana de Economía

**Instituto de Investigaciones Econó-
micas**

Número 29

México, 1977.

Banca y Comercio

**Publicaciones de la Esc. Bancaria y Co-
mercial**

Vol. XVIII, Núm. 4

Octubre, 1979.