



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA  
E. N. E. P. ARAGON

LOS CAMBIOS EN EL FINANCIAMIENTO  
Y LA CAPTACION EN LA BANCA  
COMERCIAL Y DE DESARROLLO,  
CAUSAS DEL CRECIMIENTO  
DE LA ESPECULACION

T E S I S  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
P R E S E N T A :  
FEDERICO GUERRERO GUERRERO



MEXICO, D. F.

1993

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



## **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 está 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.

<b>Prólogo</b>	<b>1</b>
<b>Introducción</b>	<b>3</b>
<b>Capítulo 1</b>	
<b>Formas Adquiridas por el Dinero y Planteamiento Ideológico de la Corriente Monetaria.</b>	<b>8</b>
<b>1.1 Aspectos Generales del Dinero.</b>	<b>9</b>
1.1.1 <b>Requisitos del Dinero en la Ley.</b>	<b>9</b>
1.1.2 <b>Bien Personal.</b>	<b>10</b>
1.1.3 <b>Tipos de Circulante.</b>	<b>10</b>
1.1.4 <b>La Unidad de Cuenta y su Definición.</b>	<b>11</b>
1.1.5 <b>Cambios del Sistema Monetario.</b>	<b>12</b>
<b>1.2 Obligaciones Monetarias: Tipos de Pago.</b>	<b>12</b>
1.2.1 <b>Tipos de Obligaciones Monetarias.</b>	<b>13</b>
1.2.2 <b>El Pago de Obligaciones Monetarias.</b>	<b>13</b>
1.2.3 <b>El Pago o la Entrega de Dinero.</b>	<b>14</b>
1.2.4 <b>La Extinción del Dinero de Cuenta.</b>	<b>14</b>
1.2.5 <b>Los Daños por Falta de Pago.</b>	<b>15</b>
<b>1.3 Soberanía Monetaria, su Alcance y su Limitación.</b>	<b>15</b>
1.3.1 <b>En el Caso de la Depreciación.</b>	<b>16</b>
1.3.2 <b>En el Caso de la Devaluación.</b>	<b>16</b>
1.3.3 <b>En el Caso de la Ausencia de una Revalorización.</b>	<b>17</b>
1.3.4 <b>En el Caso del Control de Cambios.</b>	<b>17</b>
1.3.5 <b>Áreas Monetarias.</b>	<b>18</b>
<b>1.4 Interpretación de la Política Monetaria.</b>	<b>18</b>
1.4.1 <b>La Teoría Cuantitativa y el Análisis de Equilibrio General.</b>	<b>19</b>
1.4.2 <b>La Teoría Cuantitativa Moderna.</b>	<b>20</b>
1.4.3 <b>Determinantes de la Oferta y Demanda de Dinero.</b>	<b>21</b>
1.4.4 <b>Modelo Keynesiano.</b>	<b>22</b>
1.4.4.1 <b>Probabilidad: Rendimientos y Riesgos.</b>	<b>23</b>
1.4.4.2 <b>Elasticidad de la Demanda</b>	

	Especulativa Respecto a las Tasas de Interés.	24
1.4.4.3	Elasticidad de la Demanda de Transacciones Respecto a las Tasas de Interés.	27
1.4.4.4	Implicaciones de la Preferencia por la Líquidez.	28
1.4.4.5	Posibilidad de Equivalencia entre las Teorías de Mercado de Dinero y la Teoría de Mercado de Bonos.	29
<b>Capítulo II.</b>		
	<b>Cambios en el Financiamiento , en la Captación y su Explicación Técnica.</b>	32
2.1	<b>Estructura General del Sistema Financiero Mexicano.</b>	35
2.1.1	Funciones Básicas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	36
2.1.2	Funciones Básicas de Banco de México.	36
2.1.3	Funciones Básicas de la Comisión Nacional de Valores.	38
2.1.4	Funciones Básicas de la Comisión Nacional Bancaria.	39
2.1.5	Funciones Básicas de la Bolsa Mexicana de Valores.	40
2.1.6	Funciones Básicas del Instituto para el Depósito de Valores.	41
2.1.7	Funciones Básicas de la Banca Múltiple.	42
2.1.8	Funciones Básicas de la Banca de Desarrollo.	43
2.2	<b>Evolución del Financiamiento y Captación Bancaria y su Encausamiento a Corto Plazo.</b>	44
2.2.1	Antecedentes.	45
2.2.2	Planteamiento del Problema.	47
2.2.3	Cronograma de Acontecimientos en la Década de los Ochentas.	48

<b>2.3</b>	<b>Nuevos Instrumentos de Inversión, su Concepto y Manejo Técnico.</b>	<b>52</b>
2.3.1	Certificados de la Tesorería. (Cetes).	54
2.3.2	Bonos de Desarrollo. (Bondes).	56
2.3.3	Bonos de la Tesorería de la Federación. (Tesobonos).	59
2.3.4	Pagarés de la Tesorería de la Federación. (Pagafcs).	60
2.3.5	Pagaré Bancario.	61
2.3.6	Certificado de Depósito Bancario. Cede Bancario.	63
2.3.7	Papel Comercial.	64
2.3.8	Aceptación Bancaria.	65
2.3.9	Bonos Ajustables del Gobierno Federal. (Ajustabonos).	67
2.3.10	Sociedad de Inversión.	72
2.3.11	Obligaciones	75
2.4	Mercado de dinero.	77
2.4.1	Definición.	78
2.4.2	Operación de Reporto y Fondeo.	79
2.4.3	Factores Macroeconómicos.	81
<b>2.5</b>	<b>Cambios en la Política Monetaria.</b>	<b>82</b>
2.5.1	Liberación de Tasas (pasivas y activas)	88
2.5.2	Eliminación del Encaje Legal.	88
2.5.3	Medición y Captación Bancaria.	90
2.5.4	Regulación de Banxico.	90
<b>Capítulo III.</b>		
<b>Cambios en la Inversión y en la Preferencia por la Liquidez.</b>		<b>95</b>
<b>3.1</b>	<b>Fundamentos de la Inversión.</b>	<b>100</b>
3.1.1	Inversión Real y Financiera.	101
3.1.2	Cambio en las Inversiones.	101
3.1.3	Instrumentos Bancarios.	102
3.1.4	Nuevos Instrumentos Bursátiles.	104

3.1.5	Liquidez.	105
3.1.6	Rendimiento e Inflación.	106
3.2	Financiamiento Bancario.	106
3.2.1	Captación Integral (operaciones pasivas).	107
3.2.2	Políticas de Financiamiento (operaciones activas).	108
3.2.3	Plazos de Financiamiento.	109
3.2.4	Colocación de Bonos Bancarios.	111
3.2.5	Sectorización del Financiamiento.	112
3.3	Cambios en la Inversión y el Financiamiento.	113
3.3.1	Impacto en la Liberación de Tasas Activas.	114
3.3.2	Impacto por el Cambio en la Preferencia a Invertir.	115
3.3.3	Causas de la Eliminación del Encaje Legal.	117
3.3.4	Participación de Banco de México en el Mercado de Dinero.	119
<b>Capítulo IV.</b>		
<b>Ventajas y Riesgo de Mercado de Dinero y su Regulación.</b>		<b>121</b>
4.1	Preferencia a Inversiones en Renta Fija de Corto Plazo.	123
4.1.1	Rendimientos en Inversiones de Renta Fija.	124
4.1.2	Liquidez Programada.	125
4.1.3	Garantía Bancaria.	126
4.1.4	Garantía Gubernamental.	126
4.2	Riesgos de Inversión y Financiamiento.	126
4.2.1	Las Ganancias y Pérdidas son Bancarias.	127
4.2.2	Costo de Oportunidad en la Inversión.	127
4.2.3	Costo de Oportunidad de Financiamiento.	128
4.2.4	Inversiones Tangibles sin Riesgo.	128
4.2.5	Especulación en Tasas Activas y Pasivas.	129
4.3	Tendencia del Mercado de Dinero.	129
4.3.1	Exceso de Liquidez.	130

<b>4.3.2</b>	<b>Falta de Liquidez.</b>	<b>130</b>
<b>4.3.3</b>	<b>¿Quién Regula el Mercado?</b>	<b>131</b>
<b>4.3.4</b>	<b>Concentración del Financiamiento.</b>	<b>131</b>
<b>4.3.5</b>	<b>Concentración de la Captación.</b>	<b>132</b>

<b>CONCLUSIONES</b>	<b>133</b>
<b>RECOMENDACIONES</b>	<b>134</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>135</b>
<b>GLOSARIO</b>	<b>176</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>180</b>

## PRÓLOGO

El analizar la Banca Comercial en el período comprendido (1980-1990) no ha sido sencillo, considerando el entorno macroeconómico experimentado por nuestro país, ya que hablamos de cambios políticos, de índices inflacionarios nunca experimentados anteriormente por nuestro sistema económico y de una economía en plena recesión, así podríamos seguir enunciando los múltiples acontecimientos que se dieron en dicho período. Sin embargo es importante señalar que dentro de todos estos fenómenos y cambios experimentados, me aboqué al estudio de los cambios reflejados dentro de la Banca de Comercial, el motivo que me impulsó fue el hecho de laborar en el Sistema Financiero durante 14 años de mi vida profesional, así como de haber tenido la oportunidad de crear y desarrollar un área de Mercado de Dinero, que contemplaba el implantar nuevos sistemas de comunicación de voz y de datos para optimizar la rapidez en la captación, y en las transacciones con el fin de obtener, recursos para los demandantes de financiamiento, además de crear nuevos instrumentos bancarios, todo esto requiere de un conocimiento técnico y teórico del manejo financiero de la banca.

El objetivo no es explicar lo que es la Banca Comercial, el planteamiento es abordar la parte técnica de los cambios del financiamiento y de inversión,

para que bajo esta experiencia se pueda corregir y encausar a la banca a un mejor funcionamiento.

Hasta hace algunos años era casi imposible encontrar información relacionada a lo que era el Mercado de Dinero y su práctica; en la actualidad existe mayor información de éste, pero enfocada a dar explicaciones basado en conceptos y enormes planteamientos de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, llegando al grado, que en algunas instituciones de estudios superiores han modificado sus planes de estudio, convirtiendo el estudio de la economía, en finanzas como un todo, como si la economía fuera el sector financiero. Es por esto que la actitud de análisis crítico adquirida en nuestra universidad debe tomar una gran importancia en nuestra actividad profesional como economistas, categoría que nos otorga la economía política al desarrollarnos un criterio elemental para la interpretación de nuestro entorno general.

Espero que este trabajo pueda retribuir en cierta medida con el compromiso adquirido ante la sociedad y nuestra universidad, esperando además que pueda ser útil a la comunidad universitaria para el estudio de este tema.

## INTRODUCCIÓN

El entorno económico y financiero en la década de 1980 a 1990 que presenta nuestro país, invita a estudiar de manera importante los principales cambios experimentados por el Sistema Financiero Mexicano, es por esto que al escoger el tema de este trabajo denominado " Los Cambios en el Financiamiento y en la Captación de la Banca Comercial y de Desarrollo causas principales de la Especulación", me enfrenta a un gran compromiso con la comunidad académica, estudiantil y con nuestra sociedad, por esto se pretende que el presente trabajo pueda ayudar y facilitar el entendimiento del papel que debe tener la Banca Nacional en nuestro entorno económico.

Es de suma importancia observar que en la década pasada, los cambios observados especialmente dentro de los servicios bancarios se volvieron tan complicados, que sólo son comprendidos por muy pocas personas ajenas a la actividad bancaria, es por esto que el principal objetivo de este trabajo es expandir y promover el estudio de nuevos instrumentos de inversión y de las nuevas alternativas de financiamiento con el afán de tener un criterio más amplio, en la toma de decisiones, cuando se nos presente la necesidad de recurrir a un servicio bancario y especialmente en los rubros de Inversión y Financiamiento.

Por lo anterior se ha estructurado el estudio de tal manera que inicia el capítulo I estableciendo las características y las formas que asume el dinero, con el fin de poder dimensionar la importancia que tiene este, en nuestra sociedad, desde el punto de vista de la corriente monetarista, tratando de adecuar este planteamiento al tema de estudio.

Posteriormente en el capítulo II se detalla el planteamiento del problema, abocándome a los cambios en el financiamiento y en la inversión; dichos cambios los estudiaré en sus premisas, como lo son la utilización técnica de nuevas herramientas de análisis, su encausamiento y los fines que se persiguen con la directriz de la política monetaria; esto lo observaré con el análisis de varios indicadores macroeconómicos, como lo son la evolución de los saldos en circulación de los bonos gubernamentales, y bancarios, agregados monetarios, tasas pasivas y activas, así como el comportamiento inflacionario de nuestro país.

Explico metódicamente vía el manejo técnico (matemáticas financieras) los principales instrumentos de renta fija, además de su explicación teórica de los mismos, posteriormente analizaré donde se ubica la banca, partiendo de la estructura general del Sistema Financiero Mexicano, hasta llegar en forma muy particular a explicar el papel del Banco Central en la regulación del Mercado de Dinero.

El conocer la importancia del dinero así como el respaldo ideológico de la corriente monetarista para los fines del estudio, se desarrolla al abordar los problemas de equilibrio del Mercado, que provoca exceso de oferta y demanda en el Mercado de Dinero, situación que origina especulación, por la incertidumbre de conocer o pronosticar si existe liquidez o falta de ésta y aquí resalta, la importancia de una buena regulación vía una adecuada medición de los agregados monetarios, la cual es importante y será producto de contar con información fidedigna de los elementos que integran el Sistema Financiero, esto, contemplado en un marco normativo acorde a la evolución financiera, planteamiento que se expone en el desarrollo de el capítulo III.

De la mecánica operativa utilizada en el período de cuestión, no se puede afirmar que sea ineficiente, ya que la manipulación de bonos como práctica, ha generado importantes ganancias financieras, para las Casas de Bolsa, provocando niveles insospechados de especulación y elevando los costos del dinero, estrategia que más tarde tomarían muchas empresas corporativas e instituciones oficiales, lo anterior es evidente, ya que muestra el olvido en que se tiene al aparato productivo y de la generalización de actividades de usura, y que en cualquiera de los extremos que nos encontremos con dinero, con bonos, con necesidad o sin necesidad de financiamiento todos participamos de una especulación provocada;

planteamiento que es desarrollado en el capítulo IV.

Por último se manifiestan algunas inquietudes para mejorar la regulación monetaria y una invitación a crear nuevas fuentes de financiamiento de largo plazo ya que es imposible desarrollar nuevos proyectos en los diferentes sectores económicos con financiamientos de tan corto plazo como se manejan dolosamente en la actualidad.

## **CAPÍTULO 1**

### **FORMAS ADQUIRIDAS POR EL DINERO Y PLANTEAMIENTO IDEOLÓGICO DE LA CORRIENTE MONETARISTA**

## **FORMAS ADQUIRIDAS PARA EL DINERO Y EL PLANTEAMIENTO IDEOLÓGICO DE LA CORRIENTE MONETARISTA**

El objetivo general de este capítulo es identificar cuáles son las formas en las que se manifiesta el dinero, ya que estas determinan la importancia que representa para cada uno de nosotros, considerando que dentro de cualquier sociedad se requiere un marco normativo para controlar este equivalente universal; que además se ser una expresión fundamental de la vida económica y social, es de gran importancia, ubicar dentro de nuestra investigación la dimensión que tiene este concepto y máxime que es la base primordial del tema de estudio; ya que éste forma parte estratégica del sistema financiero de nuestro país, y de cualquier otro, es por esto, que tanto los aspectos generales del dinero, así como las diferentes facetas que toma de acuerdo a las necesidades monetarias, su alcance y sus limitaciones nos manifiestan sus requisitos esenciales, de su dimensión, en su existencia y su manejo.

En este primer capítulo, observaremos cómo nuestro tema en estudio toma forma partiendo de los elementos de la corriente "Económica Monetarista" de tal manera que dejará preparado el marco teórico de referencia, para dar seguimiento al proyecto.

## **1.1 ASPECTOS GENERALES DEL DINERO.**

Siendo que este estudio gira alrededor del término dinero y éste reflejado en transacciones, basadas en términos como deuda, valor, pago, precio, capital, interés, impuesto, etc. Y como observaremos el dinero toma infinidad de formas y manifestaciones que iremos definiendo particularmente, cuáles de éstas manifestaciones por su significado nos son útiles, ya que las diversas funciones en que se manifiesta dicho concepto trae consigo diversas y no siempre acertadas interpretaciones.

### **1.1.1 REQUISITOS DEL DINERO EN LA LEY.**

- Medio universal de cambio.
- Aceptación legal.
- Denominación (referencia de unidad de cuenta).
- Representación de un bien social.

La controversia específica de estos requisitos para nosotros los estudiosos de la economía, es que la función básica del dinero es de servir como medio universal de cambio y queda definida la oferta y la demanda vía la política monetaria del sistema financiero al que se refieren. Pero observando el aspecto legal define claramente las transacciones en conceptos (Giros, Cuentas Bancarias,

Certificados de la Tesorería, etc.) y la Ley debe aceptar estas formas de lo contrario no se reconocerá dicha transacción como dinero y que respecto al tema que nos atañe es precisamente el surgimiento de las nuevas formas legales o económicas en las cuales aparece el dinero.

### **1.1.2 BIEN PERSONAL (NO POR SÍ MISMO SINO EN CONTACTO SOCIAL).**

Volvemos al concepto economista del cual platiqué con anterioridad, ya definíamos al dinero como una unidad universal de cambio y al tipificarlo así nos referimos a un cambio de dinero por un algo, y ese algo referido a la denominación o valor que tiene el dinero por un bien, desde este momento estamos hablando de la posesión del dinero, (Bien Personal) con derechos también ejercitables por la ley, con el cual se puede pagar el bien o los bienes que se desee.

### **1.1.3 TIPOS DE CIRCULANTE.**

- a.- Convertibilidad (el dinero común, era metálico).
- b.- Inconvertibilidad (liberación del pago en oro).

El objetivo de marcar la discrepancia de estos dos conceptos, es de suma importancia, ya que todo circulante con convertibilidad debe tener un respaldo

(activo fijo) oro, divisas, etc., que ampare la emisión del circulante, esto no quiere decir que no pueda circular ya que si el emisor de dicho circulante da él su aval, éste respaldará el pago del mismo. Por el contrario el circulante con inconvertibilidad libera al emisor de la obligación de pagar, ya que no existe ningún activo que respalde dicha emisión y ésta únicamente podrá ser pagada con circulante o ser con la misma moneda emitida. Estos conceptos serán de suma utilidad cuando tomemos el punto, sobre la garantía de los valores emitidos por el Gobierno Federal y cómo los respalda, garantiza y los liquida a su amortización.<sup>1</sup>

#### **1.1.4 LA UNIDAD DE CUENTA Y SU DEFINICIÓN.**

Esta es una característica esencial de todo sistema monetario, ya que dicha unidad es la que determina la medida específica, esto es en función del patrón con el cual se miden las sumas que se quieren de dinero.

Este concepto lo utilizaremos para analizar cómo se determina la unidad de cuenta, en un caso particular (Colocación de Valores) la determinación del patrón con el cual se colocan o se emiten los bonos de deuda tanto pública, como privada, por el Gobierno Federal como por la iniciativa privada.

---

<sup>1</sup> P.P.F.A. Maan, El Aspecto Legal del Dinero p.p.30. Las nuevas cuentas bancarias por ejemplo son deudas no dinero y las cuentas de depósitos, no son ni siquiera deudas pagaderas a la vista. En ausencia del conocimiento del acreedor expreso o implícito, las deudas sólo pueden cubrirse mediante el pago de lo que la ley considere dinero.

### **1.1.5 CAMBIOS DEL SISTEMA MONETARIO.**

Los constantes cambios de administración, así como la falta de seguimiento a las políticas económicas, traen como consecuencia modificaciones macroeconómicas, en el circulante, en la deuda interna y por lo tanto en la emisión de bonos, tasas de interés internas y casi por la lógica, entrada importante de dólares que provoca liquidez en la economía y por otro lado un incierto comportamiento de la Bolsa, etc.

La manifestación de cambios tan radicales demuestran, en forma por demás palpable, la pérdida del valor del dinero o simple y llanamente una pérdida del poder adquisitivo, lo que se derrumba no son únicamente los indicadores económicos, sino el derrumbe total de un plan económico y de un sistema monetario.<sup>2</sup>

### **1.2 OBLIGACIONES MONETARIAS: TIPOS DE PAGO.**

Ya con anterioridad, manifesté la importancia de los cambios macroeconómicos que se dan en el Sistema Financiero, que nos atañe a nosotros en este caso, es el sistema Bancario inmerso dentro del sistema monetario.

<sup>2</sup> p.p. pág. 78 Aspecto legal del dinero. F.A.Maan Las Alternativas de un Circulante son de Naturaleza Intrínseca que no afectan el valor del dinero o no sólo afectan el valor, sino que afectan la identidad de la unidad de la cuenta y por lo tanto al propio sistema monetario. En términos generales, tales alteraciones se deben a dos causas; los cambios territoriales o políticos o un derrumbe total del sistema monetario.

Buscaremos la unidad patrón de la colocación de los bonos públicos y privados con el fin de determinar las obligaciones monetarias que asumen estos entes emisores, ya que como lo observaremos más adelante en el estudio, el endeudamiento tanto público como privado y las fuentes de financiamiento han crecido en forma por demás espectacular y siempre es importante conocer las obligaciones monetarias, como lo son las que se desarrollan a continuación.

### **1.2.1 TIPOS DE OBLIGACIONES MONETARIAS.**

a.- Deuda.

b.- Reclamaciones no líquidas.

- a.- Es el reconocimiento de la obligación de pagar una suma de dinero (que existe en un contrato y que determina la fecha y forma de pago).
- b.- Es el rompimiento de la obligación a pagar tipificada en un contrato, pero que tiene que ser liquidada en dinero, y por ende es obligación monetaria.

### **1.2.2 EL PAGO DE OBLIGACIONES MONETARIAS.**

La importancia de este punto referente a las obligaciones y las formas de pagarse, en el cual llegamos a la conclusión que toda obligación debe realizarse con pago

líquido o no líquido, pero con dinero. Las formas de pago las mencionaremos pero no abundaremos más en ellas, excepto en el inciso (b).

- a.- El pago como acto consensual o un hecho.
- b.- El pago o la entrega de dinero.
- c.- El lugar de pago.
- d.- El momento de pago.
- e.- La consumación del pago.

### **1.2.3 EL PAGO O LA ENTREGA DE DINERO.**

Este se dará siempre y cuando, el deudor y el acreedor formalizan la liquidación convenida, ya que estos no se obligan a recibir o a pagar ningún recurso si no existe la forma legal que tipifique la forma de pago. Me abocaré a relacionar estos conceptos cuando toque el punto de las diferentes alternativas de inversión o de ahorro y financiamiento.

### **1.2.4 LA EXTINCIÓN DEL DINERO DE CUENTA.**

El dinero de cuenta es el circulante con el que se respalda dicha obligación, mientras tanto que el dinero de pago es el circulante con el que liberará la obligación en términos más simples, el dinero de cuenta es la garantía como se le

llama actualmente en el otorgamiento de un crédito y que al vencer el crédito el deudor pagará éste mas réditos, la extinción viene, si se solicita un crédito para los fines que se crea pertinente, es por el hecho que no se cuenta con dinero líquido sino una garantía que en términos legales respalde la cantidad de dinero del crédito.

### **1.2.5 LOS DAÑOS POR FALTA DE PAGO.**

Dentro de los requisitos ante la ley, es que existan lineamientos legales, y siendo el dinero un bien social, que tiene una denominación y un valor imputado legalmente, cuando se tiene una deuda legal de dinero las repercusiones perjuicios serán legales.

### **1.3 SOBERANÍA MONETARIA, SU ALCANCE Y SU LIMITACIÓN.**

Entiéndase como concepto de Soberanía Monetaria, el derecho que posee el Estado de establecer normas, reglas, así como la misma regulación del circulante donde sus alcances se limitan a una extensión territorial o política del mismo que ejerce por ley actividad o función como rector o regulador monetario, esto no significa que escape de las leyes y normas dictaminadas por el derecho internacional.

### **1.3.1 EN EL CASO DE LA DEPRECIACIÓN.**

Todo Estado tiene el derecho de poder depreciar su moneda, y entiéndase por depreciar, el número de unidades de cuenta de la obligación monetaria denominado "Nominalismo", ya que el dinero es una representación legal de valor emitido por el Estado y por lo tanto es el que asigna el valor nominal. Este concepto de nominalismo, nos servirá para entender aún más las características en la colocación de los valores gubernamentales y privados, ya que como característica principal todos los valores antes referidos poseen un valor nominal y un valor real que posteriormente explicaremos.

### **1.3.2 EN EL CASO DE LA DEVALUACIÓN.**

Por consiguiente el caso de la devaluación, se procede en la misma aplicación del derecho que ejerce el Estado, manifestado en el derecho internacional del nominalismo. Con la ayuda de este concepto se podrá explicar el comportamiento de bonos emitidos con características muy especiales como lo son las coberturas cambiarias y la indización inflacionaria.

### **1.3.3 EN EL CASO DE LA AUSENCIA DE UNA REVALORIZACIÓN.**

Siendo el Estado el rector monetario, corresponde a éste la decisión de la revalorización de las deudas internas, como efecto de la aplicación del derecho privado de éste, y además que como resultado exista una pérdida del valor en sí mismo por la depreciación de la moneda, dando como resultado, efectos negativos dentro del sistema monetario de cualquier país e inclusive, como ya se ha mencionado, hasta un derrumbamiento de éste.

### **1.3.4 EN EL CASO DEL CONTROL DE CAMBIOS.**

Sigue siendo el Estado quien deberá introducir un control de cambios (como mecanismo de regulación monetaria) con toda y sus implicaciones, que además son muchas por los intercambios comerciales, inversiones extranjeras, pago de deudas, operaciones interbancarias, etc.

Factores que dentro de una economía tienen una importancia enorme, pero considerándolo en forma mucho más lógica, todo el mundo está regido por el derecho internacional y el simple hecho de no contar con este tipo de factores, se estaría fuera del contexto internacional y principalmente del contexto financiero, que es el que nos importa, y es aquí donde se observa como este tipo de

factores influyen fuertemente en el comportamiento del financiamiento y las tasas internas de interés, provocando exceso o falta de liquidez.

### **1.3.5 ÁREAS MONETARIAS.**

Es por demás mencionar, que estas áreas tienen un papel sumamente importante, donde la directriz, buena o mala, es del Estado, como regulador del circulante, bajo el derecho que se le ha conferido, tiene la obligación de dirigir hacia un buen camino nuestra economía, utilizando lo mejor posible a todas las instituciones ya sean gubernamentales o privadas; en términos generales aprovechar toda la superestructura estatal para un beneficio nacional.

### **1.4 INTERPRETACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA.**

La finalidad de esta política es mantener la demanda igual o aproximadamente a la oferta y en sostener el nivel de precios, así podré mencionar cómo se manejan comúnmente los principales objetivos de la política monetaria; la manipulación de la cantidad de dinero en circulación para influir en la vida económica o facilitar en lo posible el cumplimiento de los fines del sistema económico, ( producir y distribuir con equidad ) o bien la responsable de

dar estabilidad a la unidad monetaria, son ejemplos de funciones atribuidas a la política monetaria por diversos modelos monetarios que nos ayudarán a analizar el papel del dinero y su comportamiento dentro del Sistema Financiero Mexicano.

### 1.4.1 LA TEORÍA CUANTITATIVA Y EL ANÁLISIS DE EQUILIBRIO GENERAL.

Es incorrecto pensar que esta teoría únicamente consiste en la proposición singular de que el nivel absoluto de los precios está determinado por la oferta de los saldos monetarios nominales, ya que dichos planteamientos ocuparon espacios importantes para temas tales como; determinantes de las tasas de interés, teoría de la oferta del dinero y la teoría de la demanda del dinero, donde lo importante es conocer la corriente para situar ideológicamente bien nuestro proyecto.

Ecuación Cambridge  $\bar{M}^s = Kpy$  (A)

Saldos monetarios nominales

Ecuación Fisher  $\bar{M}^s V = py$  (B)

A - Un cambio en la oferta monetaria nominal, ( $\bar{M}^s$ ) deberá provocar un cambio proporcional en el nivel absoluto de los precios ( $p$ ).

B - Un cambio en el caso de Cambridge ( $K$ ) e ( $Y$ ) son constantes en

Fisher ( $V$ ) e ( $Y$ ) son constantes un cambio en la oferta monetaria debe involucrar un cambio proporcional en  $p$ .

Ecuación Cambridge.

Ecuación de forma reducida que se refiere al nivel absoluto de precios.

Ecuación Cambridge  $M^d = Kpy$  Función de demanda de saldos monetarios.

Ecuación Cambridge  $M^s = M^d$  Contempla función oferta.

Ecuación Cambridge  $M^s = M^d$  Demanda planeada de dinero es igual a la oferta planeada de dinero.

Esto es, que el planteamiento de la teoría cuantitativa rudimentaria da una explicación del nivel absoluto de precios de equilibrio.

### 1.4.2 LA TEORÍA CUANTITATIVA MODERNA.

Esta teoría está fundamentada en la estabilidad de la demanda y de velocidad a largo plazo, además de la importancia de las tasas de interés. En el caso particular de Milton Friedman, explica, que la velocidad no es constante a largo plazo, ya que tiene una tasa de cambio pronosticable que sucede desde hace siglos que el desarrollo de las Instituciones de Crédito impone a la velocidad, una tendencia creciente, de modo que los movimientos de la velocidad se consideran

como tendencias a largo plazo pronosticables.<sup>3</sup>

### **1.4.3 DETERMINANTES DE LA OFERTA Y DEMANDA DE DINERO.**

Dos características bien definidas de la función de la demanda, se refiere constancia de  $(Y)$ , el ingreso real y  $(K)$ , la relación proporcional del ingreso nominal con los salarios deseados, esta teoría de la demanda de dinero fue presentada por Friedman en su ensayo "The Quantity Theory of Money", además menciona que dicha teoría, es una teoría de demanda monetaria y no de producción, ni de ingreso y mucho menos de precios. Es por esto que la teoría se basa en el principio que la demanda de dinero de un individuo está restringida por sus recursos, y se determinará igualando en el margen los rendimientos de la tenencia de dinero con los rendimientos de activos, para esto los rendimientos de dinero provendrán de los servicios de éste, así como de intercambios.

Por lo que se refiere a los determinantes de la oferta de dinero, pueden ser establecidos por factores exógenos, esto es, factores como un préstamo gubernamental destinado al financiamiento de un conflicto internacional, o bien

<sup>3</sup> p.p. 66 Teoría Monetaria. Laurence Harris. El hecho de que los propios teóricos cuantitativos disputaran sobre todas estas cuestiones indica también que no debemos pensar en la teoría cuantitativa sino en el paradigma, un marco o una escuela de pensamiento de la teoría cuantitativa, dentro de la cual se ocuparon diversos autores de problemas distintos que con frecuencia llegaron a conclusiones diferentes.

p.p. 139 Teoría Monetaria. Laurence Harris. La consideración de las fluctuaciones de la velocidad resultante de los cambios de las expectativas se consideraba muy pertinente para el análisis del ciclo económico y las crisis, portales cuestiones podían convertirse sin peligro cuando se consideraban los movimientos a largo plazo, cuando se comparaba un decenio con otro.

un crecimiento de la demanda de dinero que impulsa al sistema bancario a aumentar su oferta de dinero e inclusive, tanto la oferta y la demanda pueden ser determinados por los mismos factores; es importante que en el caso de ciclos económicos típicos, la oferta monetaria se demuestre como una variable endógena, porque reflejan movimientos a corto plazo y en los ciclos económicos grandes que además son de largos plazos, la oferta es esencialmente exógena.

#### **1.4.4 MODELO KEYNESIANO.**

Entender el modelo Keynesiano, es entender correctamente la teoría de la demanda de dinero, y además es comprender la importancia que tiene el sistema financiero para esta teoría.

Los fundamentos básicos de la teoría Keynesiana, en donde recae todo el desarrollo teórico de esta corriente del pensamiento económico son ahorro, consumo y el ingreso, aunque la teoría de la demanda de dinero se encarga de explicarnos qué parte de la riqueza de un individuo la mantendrá en forma de dinero, por otra parte, debemos de tener claras las formas alternativas de la riqueza que están a disposición del individuo y éstas pueden ser "carteras individuales" o "bonos", que considerando al dinero como un activo aceptado como medio de cambio, que no tiene ninguna tasa de interés monetario y donde

los bonos son deuda del gobierno, donde el precio y tasa de mercado varía también; de esta forma es donde la teoría de la demanda de dinero analiza las variables que determina la porción de cartera que se mantendrá en forma de dinero. La explicación de esta teoría a la preferencia de mantener su riqueza en bonos que dan interés y no en dinero, que no ofrece ningún interés, es por la incertidumbre de la rentabilidad que dependerá de un riesgo, pero dicha incertidumbre es limitación para operar, sino que la motivación especulativa provoca la incertidumbre, con esto no quiere decir la teoría que no se vea el riesgo, ya que el objetivo que se busca es el maximizar el rendimiento de las carteras.

#### **1.4.4.1 PROBABILIDAD: RENDIMIENTOS Y RIESGOS.**

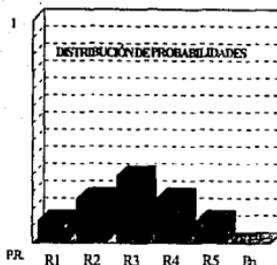
El punto más importante que toma en cuenta todo individuo, al momento de una decisión de inversión, es determinar qué rendimientos se obtendrán con relación al riesgo de inversión, pero dicho riesgo dependerá de las expectativas que se convertirán en la probabilidad de un mayor o menor rendimiento de la inversión que se refleja en la siguiente gráfica No. 1

$$R = R_1 + g$$

$$R = 0$$

P.R. = Grado Confianza

R1 a R5 = Rentabilidad de Bono



#### 1.4.4.2 ELASTICIDAD DE LA DEMANDA ESPECULATIVA RESPECTO A LAS TASAS DE INTERÉS.

La demanda especulativa es base para determinar tanto el volumen como la velocidad de los saldos monetarios totales, que dependen de la tasa de interés de los bonos como función estratégica, ya que tal motivación a la demanda especulativa " es el obtener un beneficio conociendo mejor el mercado y lo que nos depara el futuro". Más explícitamente "el individuo que cree que las tasas de interés futuras se encontrarán por encima de las tasas supuestas por el mercado, tiene una razón para mantener efectivo líquido"... en lugar de bonos y viceversa (Keynes [1936]).

Demanda de los saldos especulativos:

W = Volumen total de la riqueza

M = Dinero y Bonos

$B/R$  = Valor Nominal de  $(M)$   
 $r_{1,2}^e$  = Tasa de interés al final de año  
 $r_1, r_n$  = Expectativa como Ej. no depender de  $r_1$   
 $C6$  = Ganancia de Capital  
 $C6 < 0$  = Pérdida de Capital  
 Período = 1 Un año

La demanda especulativa dependerá de  $r_1$  y  $r_{1,2}^e$  por cada peso invertido en bonos y además el individuo espera  $r_1$  de intereses en el año más una ganancia o pérdida de capital cuya magnitud dependerá de  $r_1$  y  $r_{1,2}^e$  esto quiere decir que  $M$  es la aportación y elección de cuanto se pretende tener en dinero y en bonos, además, se conocerá  $r_{1,2}^e$  y  $r^1$ ,  $v_n$  que también determinará  $C6$  ó  $C6 > 0$  que se mide por:

$C6$  = Precio esperado del bono - Precio actual del bono expresado como una tasa de ganancia de capital por \$ 1 invertido. Esto sería:

$$g = \frac{C6}{\text{Precio corriente del bono}} = \frac{r_1}{r_{1,2}^e} - 1 \quad 4$$

La interpretación-explicación de lo anterior, es que con un peso de bonos, un individuo espera ganar \$  $(r_1 + g)$  en un año y considerando la hipótesis que

---

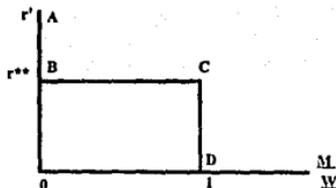
<sup>4</sup> p.p. 125., J.M. Keynes, Teoría General de la Ocupación y el Dinero. La relación entre el rendimiento probable de un bien de capital y su precio de unidad más de esa clase de capital y el costo de produciría, nos da la eficiencia marginal del capital como si fuera igual a la tasa de descuento que lograría igualar el valor presente de la serie de anualidades dada por los rendimientos esperados del bien de capital, en todo el tiempo que dure, a su precio de oferta.

p.p. 225 Teoría Monetaria de Laurence Harris. Esta diversidad de opiniones es la base del análisis de la demanda especulativa de Keynes, y la demanda especulativa es la base de su hipótesis de que la demanda de dinero es elástica al interés: la teoría de la preferencia por la liquidez.

el individuo no posee nada en efectivo y espera conservar y obtener todos los beneficios de los bonos [ es decir si  $(r_1 + g) < 0$ ], esto considerando que las tasas corrientes  $r_{1,2}^e$  es fija y que el valor crítico de  $r_1$  de que la ganancia neta de dichos bonos será cero ( $r_1 + g = 0$ ) se realice esto, el individuo esperará una ganancia de capital [ porque  $(r_1 + g) > 0$  si  $r_1 > r^{**}$ ] y sólo conservará únicamente bonos; si está por debajo de ese valor, el individuo conservará dinero.

En la demanda especulativa de dinero por un individuo representada en la función ABCD (Gráfica No. 2). Cuando  $r_1 > 0 r^{**}$ , la proporción de la riqueza mantenida en forma de dinero es igual a cero; cuando  $r_1 < r^{**}$ , la proporción es uno, y cuando  $r_1 = r^{**}$  el individuo está dispuesto a mantener cualquier cantidad de la cartera porque el bono, así como la tasa de interés, producen una tasa neta igual a cero. Así es como para el modelo de Keynes, las diferencias existentes entre las expectativas de los individuos son fundamentales para el análisis del mercado de dinero y que además resultará interesante el hecho de que la sensibilidad (del sistema financiero) a los cambios de la cantidad de dinero dependan en gran medida de opiniones diversas.

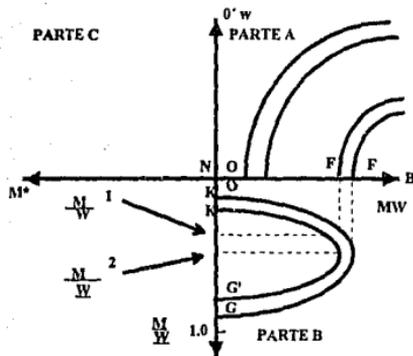
(Gráfica No. 2)



#### 1.4.4.3 ELASTICIDAD DE LA DEMANDA DE TRANSACCIONES RESPECTO A LAS TASAS DE INTERÉS.

J. M. Keynes, consideró que la demanda de efectivo para transacciones es proporcional a los ingresos, y la proporción dependerá de la organización bancaria e industrial, aunado a los hábitos sociales, pero que a fin de cuentas la proporción de efectivo para las transacciones no depende de las tasas de interés, sino del papel de los individuos maximizadores de los ingresos, ya que su cuantía de los pagos e ingresos determinará el monto de bonos en tenencia únicamente, por lo tanto la tenencia óptima de dinero sería igual a cero, por la operación inversa de ingresos-bonos, bonos-ingreso. Ver Gráfica No. 3.

**Gráfica No. 3**  
**Demanda de efectivo para transacciones**  
**elásticas a la tasa intereses**



#### **1.4.4.4 IMPLICACIONES DE LA PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ.**

Es evidente que la elasticidad de la demanda especulativa forja la existencia de liquidez ante la actitud precautoria de sus transacciones ante las tasas de interés, está ligada a un análisis de la cartera de inversión y por lo tanto, en la tendencia especulativa deben considerarse dos circunstancias básicas.

a.- Minimización del riesgo y maximización del rendimiento.

b.- Existencia de la incertidumbre.

a.- Esta decisión de mantener la liquidez es fundamentada en la motivación

existencial de la demanda especulativa, que maximice los rendimientos y minimice los costos de las transacciones, basado en la certeza de expectativas de inversión.

b.- Los costos de transacción, así como la divergencia existente entre las tasa de interés obtenidas, implican necesariamente la tenencia de dinero, pero esto no implica que la incertidumbre sea una condición suficiente para conservar saldos monetarios cuando existen otras alternativas.

#### **1.4.4.5 POSIBILIDAD DE EQUIVALENCIA ENTRE LAS TEORÍAS DE MERCADO DE DINERO Y LA TEORÍA DE MERCADO DE BONOS.**

La teoría de Mercado de Dinero (preferencia por la liquidez) y la de Mercado de Bonos (fondos prestables) o bien de oferta y demanda respectivamente, no están encaminadas a un modelo de equilibrio general, de modo tal que la tendencia de las tasas de interés pueden ser determinadas por cualquiera de los dos mercados, pero considerando que hubiese un equilibrio general y se determinara las tasas de interés, la influencia de los dos mercados se mantendría por su propio equilibrio y repercutirían sobre las tasas establecidas, pero bajo este mismo contexto, el modelo de equilibrio general no acepta desequilibrios y por lo tanto lo que provoca la diferencia esencial, son los

supuestos acerca de las demandas excedentes que generan los cambios en las tasas de interés aún considerando que la teoría por la preferencia por la liquidez postula que las tasas de interés cambian cuando existe exceso de oferta y demanda en el Mercado de Dinero, considerando que el desequilibrio en las tasas de interés es provocado por el Mercado de Dinero o de Bonos, es claro que existen diferencias importantes entre las teorías de fondos y de la preferencia por la liquidez.

## **CAPÍTULO 2**

### **CAMBIOS EN EL FINANCIAMIENTO, EN LA CAPTACIÓN Y SU EXPLICACIÓN TÉCNICA**

## **CAMBIOS EN EL FINANCIAMIENTO, EN LA CAPTACIÓN Y SU IMPLICACIÓN TÉCNICA.**

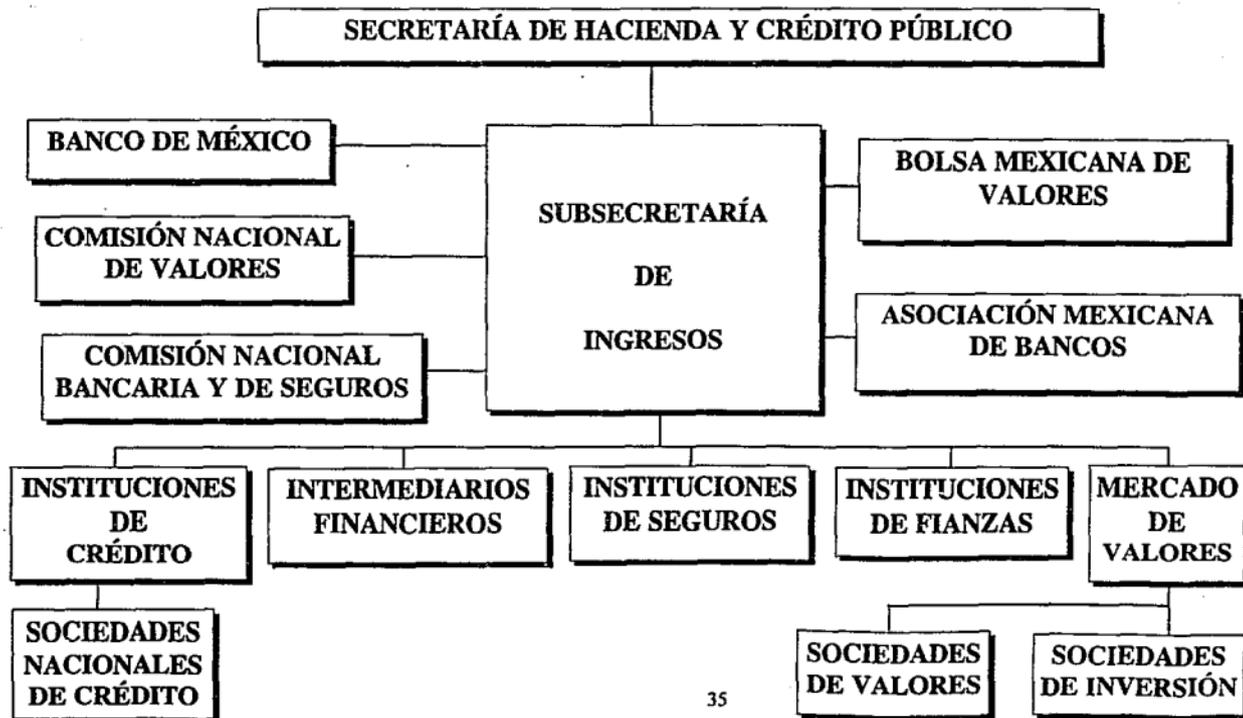
Los cambios en la captación, así como en el otorgamiento de créditos; han propiciado acontecimientos importantes en la última década, reflejado básicamente en la creación de nuevos instrumentos de inversión, así como en la modernización de la Banca comercial o de segundo piso. En este capítulo se explicará el manejo técnico de los instrumentos, así como nuevas disposiciones oficiales que han encaminado a la Banca Comercial a una nueva etapa en la captación, que como se mencionó anteriormente es propiciado por los nuevos instrumentos de inversión; y que como consecuencia, estas sean las nuevas alternativas de financiamiento al aparato productivo de acuerdo a las prioridades marcadas con anterioridad por el Gobierno Federal. La estructura del planteamiento, es dar un bosquejo de cómo está conformado el Sistema Financiero Mexicano y sus funciones básicas, particularizando en los principios fundamentales de la Banca Comercial, como instituciones que deben de orientar sus actividades a apoyar y promover el desarrollo de las fuerzas productivas y al crecimiento de la economía nacional; consecuentemente explicaremos los nuevos instrumentos de inversión en su forma técnica y conceptual para entender su manejo, el tipo de operaciones que se pueden realizar con dichos instrumentos y

su historial de cómo ha venido evolucionando la captación y la colocación de los recursos captados por la Banca. Es aquí donde nos daremos cuenta que la lucha por estos recursos, es una lucha acelerada, como se ha mostrado al otorgar nuevas alternativas de inversión y de financiamiento, pero sin llegar a cumplirse los fines de la diversificación de los financiamientos a los diversos sectores de la economía.

Por otro lado, los nuevos instrumentos de inversión que en su mayoría son a muy cortos plazos, con altos rendimientos, así como la desviación de los recursos otorgados para el financiamiento, que siendo correctamente utilizada, deberá convertirse en una inversión real, entendiéndose como inversión real, aquella que se utiliza en la "compra de bienes tangibles" como lo son: planta y equipo, inventarios y terrenos o bienes raíces, y no como inversión financiera que ha venido siendo la práctica en gran medida por los sectores económicos, justificando las inversiones por los altos costos de los financiamientos, además de los altos índices inflacionarios registrados por nuestra economía, y es por esto que los recursos no son canalizados correctamente a las fuerzas productivas, ya que son utilizados como recursos "excedentes" que pueden convertirse en un gasto, o bien en una inversión real, y esto puede ser así porque su mayor

característica es que los recursos estén líquidos. Esta práctica se ha hecho muy común por las empresas, tanto corporativas, medianas, patrimoniales y lo que es el colmo hasta por Instituciones Gubernamentales, con sus presupuestos asignados por el Gobierno Federal; esta práctica obstaculiza que los recursos asignados lleguen a su destino, dicha acción es llamada "especulación", y ha permitido que existan muchos ganadores; ya que la explicación teórica es que la especulación surge de la diversidad de expectativas que tiene el inversionista ante el comportamiento futuro de nuestra economía, y para esto se requiere de indicadores económicos confiables para el desarrollo correcto de proyectos de inversión. Esta actividad dentro del sistema se ha venido forjando gracias al crecimiento de los Bonos colocados tanto por el Gobierno Federal, como por la Banca en general, con deficiente regulación del mercado secundario, así como la falta de demanda del cliente inversionista a largos plazos; y esto debido principalmente a que en el año de 1990 el 90% de los instrumentos colocados por el Gobierno Federal, eran a plazos de 28 días en CETES, el resto a 91 días y máximo 1 año en BONDES.

## 2.1 ESTRUCTURA GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



### **2.1.1 FUNCIONES BÁSICAS DE LA S. H. C. P.**

Esta institución es la responsable de dictar lineamientos y establecer las directrices de política monetaria y crediticia, así como planear, coordinar, evaluar y vigilar el Sistema Bancario Mexicano, apoyándose de instituciones oficiales y privadas:

**BANCO DE MÉXICO**

**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**COMISIÓN NACIONAL BANCARIA**

**BOLSA MEXICANA DE VALORES**

**ASOCIACIÓN MEXICANA DE BANCOS**

### **2.1.2 FUNCIONES BÁSICAS DE BANCO DE MÉXICO**

De acuerdo a la legislación bancaria, las funciones básicas son las siguientes:

Art. 1. La presente Ley es reglamentaria de los artículos 28 y 73, fracción X de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y tiene por objeto regular al Organismo Público Descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad y patrimonios propios, denominado BANCO DE MÉXICO.

El organismo mencionado es el Banco Central de la nación, y tiene por finalidades emitir moneda, poner en circulación los signos monetarios y procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero, al desarrollo del Sistema Financiero, y en general al sano crecimiento de la economía nacional.

Art. 2.I. Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.

II. Operar con Instituciones de Crédito como banco se reserva y acreditante de la última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.

III. Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.

IV: Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente financiera.

V: Participar en el Fondo Monetario Internacional y otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a Bancos Centrales. En ejercicio de estas funciones deberá efectuarse en concordancia con los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo, y de conformidad con las

directrices de la política monetaria y crediticia que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### **2.1.3 FUNCIONES BÁSICAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.**

Este organismo es el encargado de la regulación y vigilancia del Mercado de Valores y Casas de Bolsa. Esta institución actúa bajo leyes y normas establecidas en la Legislación Bancaria y en la Ley del Mercado de Valores, donde desarrollo algunas de las siguientes funciones complementarias:

- Dicta y aplica nuevas disposiciones de carácter general, tanto operativas como administrativas.
- Realiza auditorías a Casas de Bolsa, para vigilar el acatamiento de las normas, leyes establecidas y prevalecientes en el Mercado Bursátil.
- Ordena la suspensión de cotizaciones de valores.
- Es un órgano de consulta del Gobierno Federal.

#### **2.1.4 FUNCIONES BÁSICAS DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA.**

Corresponderá a esta institución, la inspección y vigilancia de las Instituciones de crédito, en la prestación del servicio de Banca de Crédito, en la prestación del servicio de Banca de Crédito, además de la buena aplicación de las normas establecidas en la Legislación Bancaria. Esta institución al ser un órgano descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tendrá como principales funciones:

- Inspección y vigilancia, así como la aplicación de sanciones.
- Órgano de consulta para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Realización de estudios de régimen bancario y crediticio, así como propuestas al Banco Central.
- Aplicación de nuevas disposiciones e instrucciones, para el eficaz cumplimiento de las regulaciones, tanto de servicio bancario y crediticio, así como con la política de regulación monetaria que compete exclusivamente a Banco de México.
- Informe anual a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## **2.1.5 FUNCIONES BÁSICAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.**

Es una institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada para operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Está regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce control y una rigurosa vigilancia sobre los valores que se cotizan en Bolsa, sobre la propia Bolsa, los Agentes y Casas de Bolsa.

En el Mercado de Valores sólo se negocian valores que provienen de una emisión realizada en serie o en masa por empresas sólidas y solventes, registradas en Bolsa. Estos valores deben de poseer las mismas cualidades, ofrecer los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Todas las emisiones de valores cotizadas en la Bolsa Nacional de Valores, entidad que previamente las inscribe en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección de valores.

Conforme a su rendimiento, los valores se clasifican en:

**VALORES DE RENTA FIJA:** Estos proporcionan un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado, la inversión en un instrumento de

estas características es un préstamo al emisor del instrumento, donde los rendimientos se determinan según el nivel de tasas de interés en el Sistema Financiero.

**VALORES DE RENTA VARIABLE:** Estos no tienen rendimiento predeterminado, ni tampoco tienen plazo predeterminado, los rendimientos de las acciones se pagan por utilidades de una empresa, o por las utilidades netas generadas; también pueden variar, por la decisión de la Asamblea de Accionistas. En el caso del plazo, ésta está determinado por el tiempo que el tenedor determine retenerla o venderla.

### **2.1.6 FUNCIONES BÁSICAS DEL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.**

Es un organismo con personalidad jurídica y patrimonios propios con domicilio en el Distrito Federal. Su objetivo es prestar un servicio relacionado con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Sus atribuciones son:

- Ser depositario de valores y documentos que reciban de Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito, de Seguros, Fianzas y de Sociedades de Inversión.

- Administrar los valores que se le entreguen para su depósito.
- Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.
- Intervenir en operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria.
- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.
- Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo.
- Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

### **2.1.7 FUNCIONES BÁSICAS DE LA BANCA MÚLTIPLE.**

Para poder conformarse como Banca Múltiple se requiere de la autorización del Gobierno Federal, y dicha autorización no podrá ser transmisible, además deberá de tener como objetivo la prestación del servicio de Banca y Crédito; la duración de la sociedad será indefinida, debiendo contar con

un capital social y un capital mínimo. El proyecto global de funcionamiento de la sociedad de crédito deberá comprender los programas de captación de recursos y de otorgamiento de créditos, definiendo también el segmento de mercado que atenderán.

### **2.1.8 FUNCIONES BÁSICAS DE LA BANCA DE DESARROLLO.**

Instituciones de la Administración Pública Federal, con patrimonio y cuerpo jurídico propios, éstas a su vez están constituidas con carácter de Sociedad Nacional de Crédito. Una de sus principales funciones es el desarrollo de programas operativos, financieros y todos los servicios tipificados en el artículo No. 46 de la Legislación Bancaria. Dichas instituciones realizarán las operaciones autorizadas, esto con el fin de atender adecuadamente un sector específico de la economía nacional, para el cumplimiento de fines y objetivos que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con base en el programa económico previamente establecido.

## **2.2. EVOLUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO Y CAPTACIÓN BANCARIA Y SU ENCAUSAMIENTO A CORTOS PLAZOS.**

Es de vital importancia comprender que la década en estudio se caracteriza por los innumerables acontecimientos dentro de la estructura que conforma el Sistema Financiero Mexicano, por lo tanto enuncio cronológicamente una serie de acontecimientos que nos darán una idea de la dimensión de los efectos y el comportamiento que manifiesta con estos cambios el financiamiento bancario vía emisión de Bonos. Posteriormente analizaremos la evolución de las colocaciones, tanto de bonos gubernamentales como de bonos bancarios, así como el comportamiento de las tasas de interés de éstos, en comparación, con las tasas de financiamiento.

Subsecuentemente observaremos el comportamiento inflacionario y agregados monetarios; así como el costo porcentual promedio de la banca, todo ello para resaltar el incremento del circulante para estimular el gasto y generar un mayor dinamismo en la actividad económica que pese a existir una diversidad de nuevos instrumentos de inversión con plazos extremadamente cortos y tasas de interés muy altas es imposible alentar nuestra economía.

Analizaré en qué medida los altos volúmenes de bonos colocados entre

el público inversionista, efectivamente se han encausado para reactivar nuestra economía, cuando nos encontramos en una década con los índices inflacionarios y la concentración de capital más grandes de la historia de México. Es por esto enfatizar que hasta nuestros días, se ha utilizado al Sistema Financiero Mexicano vía las nuevas formas de invertir y financiar propiamente por la Banca Mexicana politizada o no, de no cumplir su papel dentro de la economía.

### **2.2.1 ANTECEDENTES.**

La incorporación de los nuevos instrumentos financieros, como lo observaremos en la cronología, efectivamente traen como consecuencia una disminución de la captación bancaria (instrumentos tradicionales de la banca) incrementándose lo que se le ha dado por llamar captación no bancaria (valores gubernamentales), esto aumenta los efectos negativos que surgen en esta década, ya que el retraso en todos los sectores económicos es más que evidente ya que dicho retraso no surge en estos años, pero sí se reafirma. El incremento que se experimenta año con año en los saldos de Aceptaciones Bancarias es sin duda por otorgamiento de créditos, por lo tanto no podemos hablar de falta de otorgamiento a la iniciativa privada, ya que en diciembre de 1980 el saldo en circulación era de 5,121 millones, pasando a un

saldo mágico en julio de 1989 con 43'381,054 millones de pesos, como se observa en el anexo No. 1, si consideramos la evolución de los saldos de los cetes, también es alarmante ya que en el período de diciembre de 54,311 miles de millones pasa a 72'000,995 miles de millones, como lo observamos en el anexo No. 2; pero no sólo los saldos se incrementaron, ya que los rendimientos de los instrumentos bancarios se intentaron mantener por encima de la inflación y como observamos en el anexo 3 y 4 muchas veces pudieron ser negativas para la banca mantener elevadas las tasas de los instrumentos incrementó su costo porcentual promedio de captación, manifestando una tendencia alcista como lo refleja el anexo No. 5, además se experimenta en este período que los saldos de los bonos bancarios, ya sea Aceptaciones Bancarias, Pagarés o Cedes, se incrementaron en diciembre de 1983, de 2,346 miles de millones a 138,681 miles de millones , como se muestra en el anexo No. 6.

Como lo mencioné anteriormente el agregado más líquido del Sistema Financiero el M1 pasa de un saldo de 1983; de 1,429.7 a 51,048 miles de millones, reflejándonos la alta liquidez, observemos el M2 su saldo de 1983 fue de 5,275.3 a 182,365 de 1990, reflejándose un incremento sustancial principalmente en la emisión de bonos de corto plazo, confirmando con esto el

planteamiento anterior de las Aceptaciones Bancarias, y por lo que respecta al M4 refleja con el saldo de 1983 de 134 a 38,588 miles de millones, la poca inversión a largo plazo y confirmando la preferencia por la liquidez, no sólo de los inversionistas que al final de cuentas compran lo que les venden, lo que refleja es el encausamiento de la política monetaria vía la banca a esta práctica. Ver anexo 7 y 8.

### **2.2.2 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.**

Es claro que todos los eventos que se plantean en la siguiente cronología han influenciado en forma muy importante la práctica desarrollada por la banca, pero también es evidente la mecánica operativa que en nada apoya a los sectores económicos.

Las formas de financiamiento de inversión han sido condicionadas a la obtención de márgenes muy importantes para la banca, que brincando de la iniciativa privada al gobierno y nuevamente, dejada en manos de particulares que en busca de esas ansiadas ganancias, en el otorgamiento de servicios bancarios, pasan sin pena ni gloria, en relación al papel que tiene y debe obligársele a que adquiera esos principios para los cuales fueron creadas.

Es por esto que nos abocaremos a explicar el manejo técnico y teórico de

los instrumentos, para conocer los rendimientos que podemos obtener como clientes inversionistas y como clientes de financiamientos.

Por otro lado, al observar el crecimiento de los bonos de deuda, es evidente que los financiamientos otorgados por la banca no se han encausado en la forma que debe a los sectores económicos, utilizándolos en prácticas de usura, provocando con esto el incremento de especulación innecesaria.

### **2.2.3 CRONOGRAMA DE LOS ACONTECIMIENTOS EN LA DÉCADA DE LOS OCHENTAS.**

En 1980 primera colocación de Papel Comercial.

Se establece la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.

Se establece la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil (IMMEC)

En 1981 primera colocación de Aceptaciones Bancarias.

Primera emisión del Fondo México.

Toma presidencial.

En 1982 de acuerdo a la expedición de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, el 30 de diciembre de este mismo año, se asienta que los bancos nacionalizados funcionarán como Sociedades Nacionales de Crédito.

El 29 de noviembre de 1982 Banco de México deja de ser Sociedad Anónima para transformarse en organismo descentralizado de la administración pública federal mediante decreto del diario oficial.

En diciembre de 1982 se expiden la Ley Orgánica de Banco de México.

La Ley Reglamentaria del Servicio Público de la Banca y Crédito.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

Ley de Sociedades de Inversión.

Existieron reformas también a las siguientes:

Ley del Mercado de Valores.

Ley General de Instituciones de Seguros.

Ley Federal de Instituciones de Fianzas.

El 1 de diciembre de 1982 se establece el nuevo sistema que remplaza al control de cambios generalizado de septiembre de ese mismo año, éste contemplaba la existencia de tres tipos de cambios el "controlado", "libre" y el tipo especial para el pago de mexdólares.

En 1983 se reestructura el sistema bancario de 59 a 29 y se revoca la concesión a 11 bancos especializados y capitalizadores y 20 instituciones se fusionan con 12 bancos prevalecientes.

El 16 de marzo de 1983, Banco de México decide igualar el tipo de cambio especial con el tipo de venta controlado.

Paralelamente a este mismo mes el Gobierno Federal establece el fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios (FICORCA) con objeto de solventar a la deuda de las empresas.

La indemnización a los antiguos propietarios de la banca se define en 1983 con Bonos de Indemnización Bancaria (BIB'S).

Las áreas de Mercado de Dinero toman auge.

En 1984 surgen las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

En este mismo año se amplían los plazos de venta de divisas al sistema bancario hasta 90 días naturales.

En 1985 surgen las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo (SICARI).

Surgen Bonos de Desarrollo.

Se introduce un sistema de regulación controlada de divisas.

En este año se reduce la banca de 29 a 19 Sociedades Nacionales de crédito y se establecen tres tipos de cobertura geográfica.

1.- Seis bancos de cobertura nacional: Banamex, Bancomer; Serfin, Multibanco Comermex, Banco Internacional y Banco Mexicano Somex.

2.- Ocho bancos de cobertura multi-regional: Banco del Atlántico, Banco BCH, Banpaís, Banca Cremi, Multibanco Mercantil de México, Banco de crédito y Servicio, Banca Confía y Crédito Mexicano.

3.- Cinco bancos de cobertura regional: Banco del Noreste, Banco Mercantil de Monterrey, Banca Promex, Banco del Centro y Banco del Oriente. Además de contar la banca también con Banco Obrero, S.A., y Citibank N.A.

Mediante el decreto del 12 de julio de 1985 publicado en el diario oficial los bancos de desarrollo dejan de ser Sociedades Anónimas para constituirse en Sociedades Nacionales de Crédito, los bancos afectados fueron:

Banco de Comercio Exterior (Bancomex), Banco Nacional de Obras Públicas (Banobras), Banco Nacional del Ejército Fuerza Aérea y Armada (Banejército), Banco Nacional del Pequeño Comercio (Banpesca), Financiera Nacional Azucarera (Finasa), Nacional Financiera (Nafinsa), así como Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural).

En 1986 aparecen los Bonos de Renovación Urbana (Bores).

Además de los Pagarés de la Federación (Pagafes).

En diciembre de 1987 se firma el pacto de solidaridad.

En 1987 se incorporan los nuevos instrumentos:

Sociedades de Inversión de Capital (SINCA)

**Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S)**

**Obligaciones Subordinadas Convertibles.**

**Certificados de Participación Inmobiliaria.**

**Bonos de Desarrollo (Bondes)**

**Certificados de Plata (Ceplata).**

**En octubre de 1987 la Bolsa Mexicana sufre de una fuerte caída después de un año de constantes alzas.**

**El país registra la tasa de inflación más elevada de su historia (159.16%).**

**1988 Toma presidencial.**

**1989 Se confirma el seguimiento del pacto de solidaridad.**

**Se anuncia la venta de empresas paraestatales no prioritarias.**

**Aparecen los Bonos Ajustables (Ajustabonos).**

**1990 El Mercado de Dinero en crisis (agosto negro).**

**El Impuesto Sobre la Renta aplicable a las inversiones de personas físicas y morales se modifica del 2.52 al 1.40.**

### **2.3 NUEVOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN, SU CONCEPTO Y MANEJO TÉCNICO.**

Durante el período en estudio el Sistema Financiero Mexicano vivió una época de grandes cambios y transformaciones para nuevas condiciones financieras, y ante la necesidad de captar los recursos de los ahorradores, ha sido necesario adecuar los instrumentos ya existentes e incorporar otros nuevos, que hicieran atractiva la inversión en nuestro país.

Estos cambios propiciados por reformas en lo económico y en lo político, tendientes a erradicar el problema de la inflación y consolidar la infraestructura económica que nos permitiera tomar la senda del crecimiento, con la finalidad de preparar un entorno económico del crecimiento para que la actividad económica se desarrolle vía nuestro aparato productivo, a su vez con el apoyo de la apertura comercial, la desregulación de la actividad y la modernización del sistema financiero, se crean las condiciones básicas para que nuestras empresas cuenten internamente con los recursos y los mecanismos apropiados para el desarrollo de sus actividades, ya que el contar con medios de transporte eficientes, precios adecuados, materia prima de calidad y de mecanismos de financiamiento apropiados es de vital importancia para las empresas.

El crecimiento de la deuda externa y la crisis petrolera de 1982 muestra al Sistema Financiero con poca estabilidad debido a las altas fluctuaciones en el tipo de cambio y en las tasas de interés, teniendo como consecuencia la preferencia a invertir a cortos plazos por las altas tasas de interés hasta los primeros dos meses de 1988, donde las tasas internas, que pese a su tendencia a la baja, siguen siendo positivas en términos reales y en un crecimiento económico moderado, con requerimientos de recursos para grandes proyectos de inversión, con el fin de elevar el número de empleos, viviendas y obras de infraestructura, para los cuales requerirán importantes recursos financieros, siendo este el reto del Sistema Financiero Mexicano (ver anexo No. 9) . En estos últimos años las autoridades monetarias flexibilizan los mecanismos, pero son falta de aplicación en la regulación monetaria con los cuales opera la Banca, con el fin de proporcionar recursos a tasas y costos competitivos. A su vez, ha desarrollado nuevos instrumentos, como es el AJUSTABONO para facilitar la planeación financiera, al proporcionar instrumentos de cobertura inflacionaria, donde su regulación es distinta, ya que la mayoría de los instrumentos son a tasas nominales y en el caso de este instrumento es a tasas reales. Banco de México regula solamente el mercado secundario a tasas nominales y no a tasas reales, dejando al margen la

regulación y control de liquidez de este instrumento a la oferta y demanda en el mercado secundario.

### **2.3.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA (CETES)**

Los Certificados de la Tesorería de la Federación, son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de vencimiento. Los CETES se venden a los inversionistas a descuento, es decir, bajo par, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 10,000**

**PLAZO: 28,91,182,360 DÍAS.**

**TIPOS DE OPERACIÓN: REPORTO Y DIRECTO.**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS EXENTO, PERSONAS MORALES ACUMULABLE.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: BANCO DE MÉXICO.**

**EMISOR: GOBIERNO FEDERAL.**

## **MANEJO TÉCNICO:**

### **NOMENCLATURA:**

**D = DESCUENTO**

**T.D. = TASA DE DESCUENTO**

**T.R. = TASA DE RENDIMIENTO**

**P = PRECIO**

**N = PLAZO**

**V.N. = VALOR NOMINAL**

### **FÓRMULAS:**

$$P = V.N. - (V.N. (T.D.) N/360 =$$

$$D = (T.D.) (V.N.) (N/360)$$

$$T.D. = D/V.N. (360/N)$$

$$T.R. = D/P (360/N)$$

### **PARA OBTENER EL PRECIO:**

#### **DATOS:**

$$V.N. = 10,000$$

$$T.D. = 18\%$$

$$N = 28 \text{ DÍAS}$$

$$P = 10,000 - (10,000 (.18) (28/360) = 140$$

$$10,000 - 140 = 9860$$

$$P = 9860$$

**PARA OBTENER LA TASA DE DESCUENTO:**

**DATOS:**

$$D = 140$$

$$V.N. = 10,000$$

$$N = 28 \text{ DÍAS}$$

$$T.D. = 140/10,000 (360/28) = 18\%$$

**PARA OBTENER LA TASA DE RENDIMIENTO:**

**DATOS:**

$$D = 18\%$$

$$P = 9860$$

$$N = 28 \text{ DÍAS}$$

$$T.R. = 140/9860 (360/28) = 18.2556 \%$$

### **2.3.2 BONOS DE DESARROLLO (BONDES)**

Son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 100,000**

**PLAZO: 3 Y 5 AÑOS**

**TIPOS DE OPERACIÓN: REPORTO Y DIRECTO**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS EXENTO Y PERSONAS MORALES ACUMULABLE.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS : BANCO DE MÉXICO**

**EMISOR: GOBIERNO FEDERAL**

Para el cálculo de los intereses por período, será el mayor de los que a continuación se indican:

a) La tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento de CETES a un mes de plazo, en colocación primaria, emitidos a la fecha de inicio de cada período de interés. Al efecto, así como para determinar los períodos de interés por CETES a un mes de plazo se entenderán los emitidos a 28 días o al plazo que sustituya a éste, en caso de días inhábiles; y la tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento, será la que semanalmente da a conocer el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) La tasa bruta de interés anual más representativa que el Banco de México dé a conocer en pagarés para personas morales, al mismo plazo que el de

los CETES señalados anteriormente, o en su defecto el más cercano a dicho plazo.

En caso, esta tasa se llevará a plazo de los CETES a un mes que corresponda considerar para el período del que se trate, utilizando la tasa equivalente.

$$T.E. = 360 * ((1+T.R.*P/360) + (D/P)-1)/D$$

**T.E. = TASA EQUIVALENTE**

**T.R. = TASA DE RENDIMIENTO DE LOS PAGARÉS**

**D = PLAZO DE LOS CETES EN DÍAS**

**P 0 PLAZO DE LOS PAGARÉS EN DÍAS**

Los intereses se calcularán dividiendo la tasa anual aplicable entre 360 y multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos durante cada período.

**CÁLCULO DE INTERESES:**

$$I = (V.N.) (T.R.) (N/360)$$

$$V.N. = 100,000$$

$$T.R. = 18\%$$

$$N = \text{DÍAS}$$

$$I = (100,000) (.18) (28/360) = 14,000$$

### **2.3.3 BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN. (TESOBONOS)**

Son títulos de crédito con el objeto de ampliar la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas, fomentando el ahorro interno y atender de mejor manera los requerimientos financieros del gasto público. Los TESOBONOS son instrumentos que, por sus características, presentan una alternativa de inversión, ya que están denominados en moneda extranjera, al tipo de cambio peso-dólar libre, protegiendo con ello al inversionista en contra de alguna eventualidad cambiaria y proporcionando así el regreso de capital mexicano invertido en el exterior. Los TESOBONOS son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio dólar libre.

#### **CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 1,000 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.**

**PLAZO: 28 DÍAS**

**RÉGIMEN FISCAL: PARA PERSONAS FÍSICAS EXENTO, PARA PERSONAS MORALES ACUMULABLE.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: BANCO DE MÉXICO**

**EMISOR: GOBIERNO FEDERAL A TRAVÉS DE BANCO DE MÉXICO**  
**LIQUIDACIÓN: 48 HORAS**

Estos títulos se operan a descuento de igual manera que el CETE, mas en el TESOBONO se obtienen dos rendimientos complementarios que son por el tipo de cambio y la tasa nominal pactada a 28 días.

**DATOS:**

**PLAZO: 28 DÍAS**

**T.D. : 12%**

**TIPO DE CAMBIO A LA COMPRA: 3,100**

**TIPO DE CAMBIO A LA VENTA: 3,110**

**1,000 (3,100) = 3'100,000**

**D = 3'100,000 (.12) (28)/360 = 28,933**

**P = 3'100,000 - 28,933 = 3'071,067**

**T.R. = (28,933/3'071,067) (360/28) = 12.1129%**

**T. DESLIZ = (3'110/3'100) - 1 (360/28) = 4.1475%**

**RENDIMIENTO REAL = 12.1129 + 4.1475 = 16.26%**

**2.3.4 PAGARÉS DE LA TESORERÍA DE LA  
FEDERACIÓN (PAGAFES).**

Son títulos de crédito denominado en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda

nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Dicha equivalencia se calcula utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado en el Diario Oficial de la Federación, el día hábil inmediato anterior al pago. El objetivo de este instrumento es de financiamiento al Gobierno Federal.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 1,000 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.**

**PLAZO: 28 DÍAS.**

**TIPOS DE OPERACIÓN: REPORTO Y DIRECTO.**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS EXENTO, PERSONAS MORALES ACUMULABLE.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: BANCO DE MÉXICO.**

**EMISOR: GOBIERNO FEDERAL A TRAVÉS DE BANCO DE MÉXICO.**

**LIQUIDACIÓN: 24 HORAS.**

El tratamiento técnico es el mismo de el TESOBONO, sólo varía en cuanto al tipo de cambio utilizado y la fecha de liquidación.

### **2.3.5 PAGARÉ BANCARIO.**

Este instrumento también se conoce como pagaré liquidable al vencimiento, su rendimiento se basa en la tasa de inversiones a plazo fijo y se

considera la única opción actualmente de inversión a largo plazo, por lo tanto su baja demanda es por la falta de liquidez en el período invertido. En ciclos en donde se manifiesta disminución de tasas de interés suelen ser atractivos.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 1,000**

**PLAZO: DE 1 A MÁS DE UN AÑO.**

**TIPOS DE OPERACIÓN: DIRECTO Y REPORTO.**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS Y MORALES LES RETIENE LA INSTITUCIÓN EL RESPECTIVO IMPUESTO, EXCEPTO A LAS EMPRESAS GUBERNAMENTALES, PARAESTATALES, FIDEICOMISOS, FONDOS DE AHORRO, PENSIONES, JUBILACIONES, ETC., LAS CUALES LO ACUMULAN.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: INSTITUTO NACIONAL DE DEPÓSITO DE VALORES.**

**EMISORES: INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE, BANCA DE DESARROLLO.**

Si el pagaré bancario excede de un año estará exento de impuesto, siempre y cuando no se fondee en el mercado secundario.

Su manejo técnico es muy sencillo y se opera a tasas nominales y a descuento, como en el caso del CETE.

## **INTERÉS**

(cuando el tiempo y la tasa se refieren a la misma unidad de tiempo)

$$\text{CAPITAL } C = I/TN$$

$$I = CTN \text{ TANTO } \times \text{ UNO } T = I/CN$$

$$\text{TIEMPO } N = I/CT$$

**DONDE = INTERÉS SIMPLE**

**T = TANTO POR UNO**

**N = NÚMERO DE PERÍODOS O TIEMPO.**

**C = CAPITAL SUJETO A INTERÉS SIMPLE.**

### **2.3.6 CERTIFICADOS DE DEPÓSITO BANCARIO. (CEDE BANCARIO).**

Las inversiones de plazo fijo también llamados CD'S Bancarios pagan intereses mensuales. Son muy útiles para inversionistas que requieren tener un ingreso mensual, los rendimientos son muy semejantes a las del PAGARÉ BANCARIO y lo por lo tanto poco atractivos. Su manejo técnico es igual al del PAGARÉ BANCARIO.

### **2.3.7 PAPEL COMERCIAL.**

Es un pagaré emitido por empresas, este pagaré puede ser bursátil o extrabursátil; esto significa que el primero (bursátil) está registrado en la Bolsa y el segundo no (extrabursátil). Los plazos más comunes son de 91 días y el rendimiento es establecido con la empresa y la Casa de Bolsa responsable de la colocación en Bolsa. Además debe proporcionar al inversionista información operativa y financiera de la empresa, para dar a conocer al inversionista la situación financiera de la empresa, ya que dicho instrumento no posee garantía alguna, por su mismo riesgo esta alternativa de inversión otorga rendimientos superiores que el de las ACEPTACIONES BANCARIAS.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 1,000**

**PLAZO: 91 DÍAS**

**TIPOS DE OPERACIÓN: DIRECTO Y REPORTO.**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS Y MORALES ACUMULABLE.**

**ADMÓN.. DE TÍTULOS: INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.**

**EMISOR: EMPRESAS QUE COTIZAN O NO EN BOLSA.**

El manejo técnico es el mismo del CETE.

### **2.3.8 ACEPTACIONES BANCARIAS.**

Este instrumento es una letra de cambio girada por una empresa y avalada por una Institución Bancaria, sobre préstamos que ésta otorga a la primera.

Este instrumento se autoriza en 1980, pero se comienza a emitir en 1981, a partir de este período hasta 1983 se registran las colocaciones en INDEVAL. En 1984 se registran por primera vez en Bolsa, por este motivo no existía información confiable de los montos en circulación de este instrumento. Anteriormente las Aceptaciones Bancarias eran públicas, no es hasta 1985 cuando se comienzan por la Banca Mexicana la colocación de ACEPTACIONES BANCARIAS PRIVADAS, directamente sin la intermediación de las Casas de Bolsa; aumentando considerablemente el volumen de circulación de éstas, propiciado también la eliminación de la subasta de CETES en 1985. Al iniciarse las subastas en julio 1986, el Banco Central ejerce mayor control de este instrumento, de tal manera que para los años subsecuentes disminuyen las operaciones de este instrumento. El cambio sustancial es que el ser públicas, es un préstamo de la Institución Bancaria a una empresa (documentada por una letra de cambio, aceptada por el Banco), teniendo plazos desde 7 a 182 días y colocada por una Casa de Bolsa en la Bolsa Mexicana de Valores. La Aceptación Privada

es un instrumento emitido directamente por la Institución Bancaria con su clientela, con las mismas características de una Aceptación Bancaria Pública.

**CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 1,000**

**PLAZO: DE 1 A MÁS DE 360 DÍAS.**

**TIPOS DE OPERACIÓN: DIRECTO Y REPORTO.**

**RÉGIMEN FISCAL: PERSONAS FÍSICAS Y MORALES LES RETIENE LA INSTITUCIÓN EL RESPECTIVO IMPUESTO, EXCEPTO A EMPRESAS GUBERNAMENTALES, PARAESTATALES, FIDEICOMISOS, FONDOS DE AHORRO, JUBILACIONES, PENSIONES, ETC., LAS CUALES LO ACUMULAN.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: INSTITUTO NACIONAL DE DEPÓSITO DE VALORES.**

**EMISORES: BANCA MÚLTIPLE, BANCA DE DESARROLLO.**

El manejo técnico es el mismo del PAGARÉ BANCARIO.

### **2.3.9 BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL. (AJUSTABONOS).**

Son títulos de crédito nominativos negociables, denominados en moneda nacional en la cual se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero en una fecha determinada, ajustándose su valor al Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por el Banco de México los días 10 y 25 de cada mes.

Se subastan a tasa real de acuerdo a la tasa convocada por Banco de México al precio que se está dispuesto a adquirir o enajenar dichos títulos.

Los cortes de cupón que devenguen los títulos serán pagados a las Instituciones tenedoras de los mismos, para que a su vez lo incrementen al precio para poder así actualizar el valor de los mismos.

Los cortes de cupón se calcularán aplicando la Tasa Real a la que se colocó la emisión de que se trate durante el período de 91 días o el más cercano en caso de ser día inhábil.

#### **CARACTERÍSTICAS:**

**VALOR NOMINAL: 100,000**

**PLAZO: 3 Y 5 AÑOS.**

**TIPO DE OPERACIÓN: DIRECTO, REPORTO A TASA NOMINAL O REAL.**

**ADMÓN. DE TÍTULOS: BANCO DE MÉXICO.**

**EMISOR: BANCO DE MÉXICO.**

**MANEJO TÉCNICO:**

$$\text{VALOR AJUSTADO} = \frac{\text{D. TRANS.} - \text{I. TRANS. (91) (12)}}{\text{D. CUPÓN} \quad 6 \quad 365}$$

$$100,000 \frac{\text{(I. ÚLTIMO)}}{\text{I. COLOC.}} \frac{\text{(I. ÚLTIMO)}}{\text{I. 2a. QUIN.}}$$

**NOMENCLATURA:**

- I. ÚLTIMO = ÚLTIMO ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.
- I. COLOC. = ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR CON EL CUAL SE COLOCÓ LA EMISIÓN.
- I. 2a. QUIN. = ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE DOS QUINCENAS ANTERIORES.
- D. TRANS. = DÍAS TRANSCURRIDOS DEL CUPÓN.
- D. CUP. = DÍAS DEL CUPÓN.
- I. TRANS. = INFLACIONES TRANSCURRIDAS DE LA EMISIÓN

**NOMENCLATURA:**

- T.C. = TASA REAL DE COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN.
- T.R. = TASA REAL.
- D. TRANS. = DÍAS TRANSCURRIDOS.

**CASO PRÁCTICO:**

EMISIÓN: 038-90

FECHA DE COMPRA: 20-09-90

PLAZO: 1006

PRECIO: 116,821.10

T. REAL : 8.40

F. COLOCACIÓN: 20-09-90 PLAZO: 1,091 DÍAS

ÍNDICE DE COLOCACIÓN: 23,108.5 2do. DE AGOSTO

ÍNDICE ÚLTIMO: 24,629.3

2a. QUINCENA. ANT. : 23,779.5

12 CUPONES, 85 DÍAS TRANSCURRIDOS, 6 DÍAS POR VENCER.

INFLACIONES TRANSCURRIDAS: 6

En el momento de la compra de este instrumento, ya tenemos las inflaciones conocidas al corte de cupón que serán dentro de 6 días, con los datos anteriores podremos conocer el precio al corte de cupón, los intereses que pagará Banco de México, así como la tasa nominal que ofrecerá dicho instrumento.

Para calcular el precio de compra, tendremos que obtener primero el valor ajustado.

$$\begin{array}{r}
 \frac{85 - 6}{91 \quad 6} \quad \frac{(91) (12)}{365} \\
 100,000 \frac{(24,629.3) (24,629.3)}{23,108.5 \quad 23,779.5} \\
 100,000 (1.06581128156) (1.03573666393)
 \end{array}$$

- .1972602739727

$$\frac{(85)}{(91)} = \frac{.9340659340659}{6} - \frac{(6)}{6} = -.0659340659341 \quad (91) = - (6) (12) =$$

$$- 72 / 365 = -.1972602739727$$

$$100,000 (1.06581128156) (.993097546693) = 105,845.456895$$

**VALOR AJUSTADO: 105,845.456895**

$$\frac{11.50 (91)}{36,000} + \frac{11.50}{8.40} = 0.2906944444 + 1.36904761905 = 1.39811706349$$

$$1 - \frac{11.50}{8.40} = -.36904761905$$

$$= -.292892065985$$

$$1 + \frac{(8.40) (91)}{36,000} = 1.260011234565$$

$$1 + \frac{(8.40)(91)}{36,000} - .9340659340 = 1 + \frac{(8.40)(91)}{36,000} .065934066$$

$$(1.021233333) - .65934066 = 1.0013863038$$

$$\frac{1.39811706349 - .292892065958}{1.0013863038} = 1.10369494104 \text{ (105,845.45685)}$$

$$= 116,821.10$$

Para efectuar la proyección que nos pagará dicho instrumento en los restantes seis días a su corte de cupón, efectuaremos el siguiente cálculo:

**VALOR AJUSTADO:**

$$100,000 \frac{(24,629.3)}{(23,108.5)} \frac{(24,629.3)}{(23,779.5)} \frac{91 - 6}{91 \ 6} \frac{(91)(12)}{365}$$

$$100,000 (1.06581128156) (1.03573666393) =$$

$$100,000 (1.065881128156) (1.03573666393)$$

$$100,000 (1.06581128156) (1) = 106,581.128156 \text{ VALOR AJUSTADO}$$

$$\text{PRECIO} = \frac{11.50(91)}{36,000} + \frac{11.50}{8.40} = 1.39811706349$$

$$1 - \frac{11.50}{8.40} = -.36904761905 = -.292892065958$$

$$1 + \frac{8.40 (91)}{36,000} = 1.260011234565$$

$$1 + \frac{8.40 (91)}{36,000} = 1$$

$$\frac{1.39811706349 - .292892065958}{1} = 1.10522499753 (106,581.128156) =$$

**117,796.127103 PRECIO DEL AJUSTABONO**

Este es el precio antes del pago de cupón, y como Banco de México paga el corte de cupón sobre el valor ajustado a la tasa de colocación, el Precio Real Ajustado sería:

$$106,581.128156 \frac{(11.50) (91)}{36,000} = \$ 3,098.5241 \text{ POR TÍTULO.}$$

$$117,796.127103 - 3,098.2542 = 114,697.8730$$

La tasa nominal durante seis días, adquiriéndose en directo sería:

$$\frac{117,796.127103 - (360)}{116,821.10} = \underline{50.07\%}$$

Esto nos ilustra, que en periodos de inflación alta, la tasa nominal que ofrece este instrumento es muy atractiva, el caso inverso se da en periodos de

inflaciones bajas, donde su atractivo radica en la compra-venta del mismo (especulación) en el mercado secundario.

### **2.3.10 SOCIEDADES DE INVERSIÓN.**

Las Sociedades de Inversión son instituciones relativamente nuevas dentro del marco de la legislación mexicana y su potencialidad para fomentar el ahorro y canalizarlo a las prioridades del desarrollo aún no ha sido cabalmente utilizada.

La estructura jurídica de las Sociedades de Inversión se reguló por primera vez en México, en la Ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954, de existencia efímera, ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955, actualmente en vigor.

Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se mantiene de concesión por parte del Gobierno Federal y se propone el reconocimiento de tres tipos de Sociedades de Inversión, cada uno sujeto a una concesión diferente:

a) Las Sociedades de Inversión Comunes, primeras que aparecieron en el país, cuyas operaciones se realizan en valores y documentos de renta variable y fija.

b) Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, que operan exclusivamente con valores y documentos de Renta Fija y cuya utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre sus accionistas, y

c) Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, que habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades se relacionen preferentemente con los objetivos de la planeación nacional del desarrollo.

La formación de carteras de inversión es una acción lógica de diversas expectativas de inversión, tanto como objetivo de un inversionista en forma particular, como para la parte empresarial con sus excedentes, dichas expectativas se refieren a comportamientos inflacionarios y al entorno económico en general, pero particularmente de los rendimientos y riesgos de las distintas opciones de inversión.

Las carteras de inversión como tal son la asignación porcentual de los recursos de inversión a las distintas categorías y las Sociedades de Inversión, es precisamente eso, una cartera de diversos valores que pueden ser de renta fija, de renta variable o comunes. A partir de 1987, se forman las primeras Sociedades de Inversión, con el objetivo de invertir en instrumentos de protección para el cliente inversionista mediano y pequeño, ofreciendo la ventaja de una amplia

diversificación de instrumentos.

Por otro lado los porcentajes donde se debe invertir los recursos captados por los inversionistas son autorizados por Banco de México, así como la comisión a cobrar al inversionista, que no debe exceder según lo autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

Por lo que respecta a las Sociedades de Inversión de Renta Fija, presentan la ventaja adicional de ofrecer la oportunidad a las personas físicas de invertir en instrumentos bursátiles que están diseñados para las tesorerías de las empresas, por la complejidad de su operación y los elevados montos mínimos que se requieren para adquirirlos; los rendimientos otorgados por este instrumento los da en ganancia de capital (diferencia entre el precio de compra de las acciones de la Sociedades de Inversión y su precio de venta), ya que al elegir este instrumento de inversión ya sea de Renta Fija o Variable, el inversionista adquiere acciones de una Sociedad.

#### **CASO PRÁCTICO:**

**COMPRA DE ACCIONES = \$ 9,500.00**

**VENTA DE ACCIONES = \$ 10,000.00**

**PLAZO = 28 DÍAS**

**GANANCIA DE CAPITAL = \$ 500,00**

**Y = INTERÉS**

**PC = PRECIO DE COMPRA**

**PZO = PLAZO INVERTIDO**  
**G.C = GANANCIA DE CAPITAL**

$$\frac{(Y) (360)}{(PC) (PZO)} = \frac{FAC 1}{FAC 2} = G.C.$$

$$((PC) (TR)/360 (PZO)) = Y$$

$$\frac{((500) (360))}{(9,500) (28)} = \frac{180}{266} = \text{RENDIMIENTO } 67.66\% \text{ EN } 28 \text{ DÍAS.}$$

$$((9,500) (.6766)/360 (28)) = 499.93\%$$

### **2.3.11 OBLIGACIONES.**

Las obligaciones corporativas con instrumentos emitidos por las empresas que cotizan en Bolsa y su principal característica es que son instrumentos de crédito a largo plazo:

- a) Obligaciones Hipotecarias: Garantizadas con bienes inmuebles de la empresa.
- b) Obligaciones Quirografarias: Denominadas así ya que no tienen garantía alguna, salvo la firma de los responsables o signatarios de la empresa.
- c) Obligaciones Subordinadas Convertibles: Son emitidas por Sociedades Nacionales de Crédito, teniendo la opción el tenedor de dichos títulos de convertirlas en CAPS.

Tanto las obligaciones hipotecarias como las quirografarias pagan rendimientos con topes en rasas mínimas y máximas, esto es, que si las tasas de interés está por encima de la tasa tope máxima, el instrumento pierde su interés, por lo contrario, si las tasas de interés bajan por debajo de la tasa tope mínima, la demanda de dichos instrumentos crece.

No fue hasta 1981 cuando los principales emisores de estos instrumentos ligaron los pagos de interés de las obligaciones a los instrumentos bancarios y gubernamentales colocados a tres meses, pagando una prima por encima de éstos, volviendo este instrumento muy atractivo, incluso lo han hecho más flexible, ya que la posibilidad de la tasa mensual se modifique aunque el pago siga siendo trimestral y en la amortización de las obligaciones obtendrán su valor nominal de las mismas.

En el caso de las obligaciones subordinadas convertibles emitidas por las Sociedades Nacionales de Crédito, pagan intereses en la misma forma que las obligaciones corporativas ( una prima sobre las tasas bancarias y las del Mercado de Dinero ), pero además dan al tenedor la opción de convertirlas en CAPS.; de acuerdo c los precios de conversión con el precio de mercado del instrumento, esto implica la suscripción del tenedor al CAP., a un precio inferior a su precio de mercado.

## **2.4. MERCADO DE DINERO.**

Este mercado basado en el "Money Market" de los Estados Unidos de América, se caracteriza por ser un Mercado de Dinero de instrumentos de renta fija, de realización inmediata y donde el nivel de las tasas de interés dependen de la oferta y la demanda de dinero que pueden verse influenciadas por los pagos de los impuestos, especulación cambiaria y cambios repentinos de la política monetaria implantada por el Gobierno Federal. Se han desarrollado técnicas para mejorar los rendimientos, como el reporto y el fondeo (posteriormente se describen estos conceptos), que permiten el proyectar en qué momentos invertir.

El Mercado de Dinero constituye el mercado de mayor tamaño del importe total negociado en Bolsa, aproximadamente el 95% en promedio se deben a operaciones con instrumentos de este mercado en el período que se comenta, este mercado mostró una gran dinámica debido a la agilidad de su operación, permitiendo que se registrara un crecimiento del 1040% en términos reales, equivalente a un 50% anual, este crecimiento únicamente en lo operado en la Bolsa, ya que debemos tomar en cuenta que la mayor parte de las operaciones de Mercado de Dinero no se registran en Bolsa.

Varios factores han contribuido al desarrollo de este mercado, entre ellos podemos mencionar:

- Las expectativas inflacionarias, que tienen como consecuencia el concentrar el manejo de recursos de las empresas y los particulares en instrumentos a corto plazo.
- Las necesidades de financiamiento del déficit público, en condiciones en las que el acceso al crédito externo se encuentra prácticamente cerrado.
- Las crecientes necesidades de recursos por parte de las empresas para financiar su capital de trabajo.
- El ser un mercado libre y dinámico de fondos prestables. razón por la cual las tasas de interés que pagan los instrumentos sean tasas libres de mercado.
- El tamaño de mercado y su consiguiente liquidez.
- La agilidad con la cual se operan.

#### **2.4.1 DEFINICIÓN.**

El Mercado de Dinero es un mercado de inversiones financieras, fundamentadas en instrumentos de renta fija, que además tiene las características de liquidez, rendimiento y costos de oportunidad pero a corto plazo, esto propiciado por la agilidad del mercado, otorgando importantes beneficios al inversionista. Genéricamente este mercado contempla operaciones con los

siguientes instrumentos.

- Cetes.
- Aceptaciones Bancarias.
- Papel Comercial Bursátil y Extrabursátil.
- Bondes.
- Pagafes.
- Tesobonos.
- Cedés.
- Ajustabonos.
- Pagarés Empresariales.

#### **2.4.2 OPERACIÓN DE REPORTO Y FONDEO.**

El reporto es una operación típica de Mercado de Dinero en la cual existe un reportado (Casa de Bolsa o Institución Bancaria) tenedora de los títulos de crédito, la cual ofrece a un reportador (cliente) el traspaso o asignación de los mismos, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por el reportado mas un premio (equivalente a la tasa de interés, ya sea nominal o real). El reportador por su parte, se obliga a vender -al finalizar el plazo acordado- la misma cantidad de

títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente más el premio.

Para efectos de cubrir la demanda de las operaciones de reporto de los clientes, los intermediarios (Casas de Bolsa y Bancos) crearon la mezcla de instrumentos de renta fija, dándole el nombre de PAQUETE de Mercado de Dinero, con las mismas características de liquidez, plazo y riesgo. Los resultados de la ponderación del PAQUETE bancario dependerá de la eficiencia de estimar los movimientos de las tasas de interés y consecuentemente de los costos de captación con los cuales se cubre dicha posición de riesgo, es importante mencionar que los plazos de la captación de los clientes son mayores. El fondeo no es más que el cubrir una posición de instrumentos de renta fija a largo plazo con las inversiones de los ahorradores de más corto plazo.

#### **FÓRMULA DEL REPORTO:**

##### **PREMIO**

$$T.S. = (1 - \frac{P(1 + 360(N))}{DXV - N}) \cdot 360$$

**T.S = TASA DE SALIDA DEL REPORTO.**

**P = PRECIO.**

**N = PLAZO DEL REPORTO.**

**DXV = DÍAS POR VENCER DEL TÍTULO.**

### **2.4.3 FACTORES MACROECONÓMICOS.**

En la década pasada, México ha vivido cambios económicos de suma importancia, partiendo de las tres devaluaciones de 1982, la nacionalización de la banca que se decreta el 1º de septiembre de ese mismo año y por si fuera poco, la introducción del control de cambios. En 1983 viene el crack petrolero y las constantes renegociaciones de la deuda externa desde 1983 hasta 1991, a su vez la Ciudad de México sufre las consecuencias de un devastador terremoto; todos estos eventos han alterado de una forma u otra el accionar tanto económico como financiero; en el financiero se han desarrollado fuertes cambios en la costumbre por invertir en Mercado de Valores y por si fuera poco el 5 de septiembre de 1982 se oficializa la reprivatización de la banca, se vende la participación accionaria del Gobierno Federal de Teléfonos de México y muchas empresas paraestatales.

La nacionalización de la banca en septiembre de 1982 vislumbra un nuevo horizonte que permitiría la instrumentación del control de cambios, así como la posibilidad de implantar un nuevo modelo de desarrollo con el beneficio de contar con la banca nacionalizada, para un efectivo control del crédito. En estos momentos se vivía con una Balanza Comercial inmersa en la petrolización y sufriendo los manejos y retrasos de la política cambiaria que acabaron con las

reservas de divisas del país y el reforzamiento de la especulación, atesoramiento y fuga de divisas. Por otro lado, los vicios de la estructura económica, raíz importante de la crisis, es la creciente terciarización del producto e ingreso nacional, basado en la concentración bancaria con poco o bastante caro apoyo crediticio.

## **2.5 CAMBIOS EN LA POLÍTICA MONETARIA.**

El período estudiado se caracteriza por cambios sustanciales en los servicios bancarios con el surgimiento de nuevos instrumentos de inversión, inicialmente el instrumento que sirve de punta de lanza es la incorporación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES); éstos creados principalmente como herramienta de financiamiento al déficit público, segundo como mecanismo de regulación monetaria, paralelamente a esto comienza a ensancharse la cobertura de la cámara de compensación del Banco Central, por el crecimiento a nivel nacional de operaciones financieras, permitiendo con esto mayor participación bancaria a nivel regional e internacional con la apertura de agencias en el extranjero. Con el surgimiento de instrumentos bancarios bajo el mismo mecanismo técnico (manejo de instrumentos con tasa de descuento) de los instrumentos gubernamentales se inicia una nueva era dentro del Sistema

Financiero. Las Aceptaciones Bancarias y posteriormente el Pagaré Bursátil, en un inicio deberá de publicarse (Oferta Pública) en los principales diarios de circulación y registrándose adicionalmente en la Bolsa Mexicana de Valores (cruce en el piso de remates), esto ocasionaba gastos adicionales a los solicitantes de crédito además que su colocación no era dinámica y volvía muy lento el proceso de otorgamiento de crédito, posteriormente autoriza el Gobierno Federal la emisión de Aceptaciones Bancarias y Pagarés Bursátiles Privados (con la creación de pasivos y activos sin necesidad de realizar la oferta pública) con el fin de agilizar los créditos y efectivamente así fue. Pero surgen dos grandes problemáticas que no fueron medidas; la primera, que existe un gran abismo entre los tamaños de los bancos mexicanos y la segunda que excepto los dos bancos más importantes del país, la demás hilera de bancos son bancos captadores de recursos con muy pocos clientes demandantes de crédito además de impactar fuertemente los períodos inflacionarios ya que en este época se reflejan históricamente los indicadores inflacionarios más altos en nuestro país, como lo observamos en el punto 2.1.1 de este capítulo, esto trae como consecuencia una gran incertidumbre empresarial con poca motivación hacia la inversión productiva y los pocos empresarios que solicitaban créditos se dirigían con los bancos de mayor tamaño. La premisa fundamental que se presenta en este

momento es el reflejo de una polarización de bancos que quieren crecer pero que son totalmente captadores y sin clientes demandantes de créditos y los bancos grandes que quieren ser más grandes, no permiten que a sus clientes demandantes de créditos se los lleve otro banco..

Pese a que actualmente las tasas activas (financiamientos) como las pasivas (captación vía cedes por ventanilla bancaria) son establecidas por el Banco Central, propició que los bancos más grandes sin previa autorización disminuyeran sus tasas activas y elevar sus tasas activas con destinar el financiamiento con la captación vía las Aceptaciones Bancarias y Pagarés; esto no en forma generalizada pero sí con los principales demandantes de crédito(ver anexo No. 10). Por otro lado estos dos bancos, necesitan más recursos para créditos, habiéndose agotado los recursos, captados por ventanillas y fondos colocaban grandes cantidades de bonos en mercado secundario, con el objetivo de hacerse de nuevos recursos; cabe hacer mención que en la colocación de estos bonos bancarios, la institución bancaria encajaba el 30% del total de los recursos financiados por los cuales el Banco Central pagaba una tasa de interés que equivalía al 70% de la tasa de interés que pagaban los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), posteriormente el mismo Banco Central dio la opción de que los recursos del encaje legal se dejaran en chequera o bien se

invirtieran en valores gubernamentales. En el caso de Sociedades de Inversión, Fideicomisos Abiertos y Cerrados, así como los Fondos de Ahorro se tienen porcentajes autorizados por cada uno de ellos que deben respetar, en caso contrario serán multados según el exceso, es importante mencionar que la participación de los bonos gubernamentales en cualquiera de estos fondos, como mínimo es el 50% y máximo el 60%, dejando a las Instituciones Bancarias únicamente el 50% o el 40% para otorgamiento de créditos(ver anexo No. 11).

Para la gran hilera de bancos, después de los dos más grandes, la única manera de poder ganarse a los clientes demandantes de crédito, era pagar por encima de lo que pagaban las Tesorerías de los bancos más grandes, a los excedentes que en este momento dejaban las empresas en chequeras, con un pago de una tasa simbólica, ya que para las Instituciones Bancarias el depósito de estos excedentes incrementaban su saldo promedio mensual de acumulados por el cual el Banco Central les pagaba el 70% de Cetes y éstos a su vez a clientes pagaban de un 10% a un 20% de la tasa de referencia.

Es así como se inicia una lucha desigual sin respetar los lineamientos establecidos por el Gobierno Federal, que más que no darse cuenta, toleraba todo esto; ya que el final de cuentas ellos contaban con todos los recursos que quisieran para financiar su déficit público. Esta lucha desordenada por recursos

para el otorgamiento de créditos a la larga provoca que Instituciones Bancarias y Casas de Bolsa se sobregiraran con cantidades muy considerables de dinero, propiciado por volúmenes tan grandes de fondeo adquiridas por las Mesas de Dinero y la pésima regulación realizada en el piso de remates por parte de Banco Central. Si a esto le agregamos la mecánica por la cual éste toleraba esta práctica, y era pagando el 70% de la tasa de Cetes por el sobregiro o faltantes en dicha cuenta, posteriormente al interés pagado se redujo hasta su eliminación en septiembre de 1991.

Todo esto marca propiamente el surgimiento de la especulación financiera, que en la práctica es manejada por las Mesas de Dinero, pero la finalidad real es la lucha por los recursos para el otorgamiento de créditos, ya que si bien es cierto, las Mesas de Dinero se han convertido en áreas importantes generadoras de utilidades para la banca, su papel esencial es la correcta administración de los recursos, así como el otorgamiento de mejores tasas de interés como cualquier otro instrumento; para las necesidades del Gobierno Federal el surgimiento de estas áreas ha sido de gran importancia y éstas a su vez han restado importancia a las Tesorerías de los bancos aunque éstas siguen manteniendo dentro de sus actividades el otorgamiento de créditos. Es evidente el cambio reflejado por la banca, pero su característica principal de captador y prestador se mantienen; ya

que los cambios están inmersos en las técnicas de colocación y manejo de los instrumentos que vislumbran su existencia con el cumplimiento por un lado de financiamiento al Gobierno Federal y por otro lado llevando a cabo todos los proyectos de inversión al aparato productivo y alentando la colocación de los bonos bancarios a cortos plazos e impulsando a todo el sector industrial a una demanda de liquidez. Todos estos acontecimientos impulsan al Gobierno Federal a liberar las tasas pasivas y activas, de tal manera que la rentabilidad resultante en la banca surja de sus costos de captación, con relación a los créditos otorgados y de la buena previsión de los indicadores macroeconómicos, en sus decisiones de inversión. Por otro lado libera a los créditos del encaje legal del 30% liberando recursos para aquéllos bancos y que no caigan constantemente en sobregiros en su cuenta corriente con el Banco Central, estos movimientos se dan hasta 1990, cuando el Sistema Financiero tiene serias deficiencias de medición monetaria, ocasionado por la piramidación de pasivos y activos en la colocación de instrumentos bancarios; así como en la compra de éstos a otras Instituciones Bancarias, por lo tanto no existiendo información fidedigna para la regulación del Banco de México, dicha piramidación se corrige con la circular 15/90, donde se establece el traspaso de los valores bancarios .(ver anexo No. 12).

### **2.5.1 LIBERACIÓN DE TASAS (PASIVAS Y ACTIVAS).**

La monopolización bancaria que es más evidente en nuestro Sistema Financiero a provocado una gran ineficiencia, además de un desarrollo desigual de la misma, reflejándose en una falta de competencia entre los bancos. La decisión de liberar las tasas pasivas y activas, que se da en 1991 en la circular No. 4091 (ver anexo No. 13 ), que lejos de tener este objetivo (aumentar la competencia bancaria), provoca que los bancos presten más en relación a lo que captan, se fortalece el monopolio de los bancos más grandes del país, ya que su cobertura a nivel nacional es mucho más importante que el resto de los bancos y por lo tanto tiene más facilidad de promediar sus costos de captación, propiciando el otorgamiento de mejores tasas y plazos de financiamientos que el resto de la banca.

### **2.5.2 ELIMINACIÓN DEL ENCAJE LEGAL.**

La eliminación del encaje legal que se da en octubre de 1991 (circular 34/91), es propiciado básicamente por las siguientes circunstancias:

- a) Constantes sobregiros de la Banca y Casas de Bolsa con el Banco Central.
- b) Constantes depósitos de sumas muy importantes tanto de la Banca como

de Casas de Bolsa con el Banco Central.

- c) Los constantes incrementos en tasas activas, en Mercado de Dinero principalmente en el plazo de 1 a 3 días.
- d) Con estos constantes incrementos que en ocasiones llegaban en un día a doblar las tasas de Cetes de 28 días, y como consecuencia automática se frenaba la dinámica del otorgamiento del crédito o limitaba por las altas tasas existentes en el mercado secundario.
- e) Exceso de emisiones de bonos tanto bancarios como gubernamentales, esto era tan evidente que en muchas ocasiones las cantidades de valores subastados por el Banco Central no eran demandadas ni por las Instituciones de Crédito ni por las Casas de Bolsa.

Estas circunstancias propician la eliminación del encaje legal, liberando el 30% de los recursos que bien se podían comprar valores gubernamentales, pero lo que es evidente es que la banca nacional en estos momentos tiene más recursos para el otorgamiento de créditos, experimentando con esto que las tasas de interés tanto pasivas como activas caigan en forma muy importante, paralelamente tendríamos un Mercado de Dinero con mucha liquidez (ver anexo No. 14).

### **2.5.3 MEDICIÓN Y CAPTACIÓN BANCARIA.**

Es importante observar las dimensiones de la banca para analizar el monopolio existente, observando, que no hay una gran competencia y mucho menos que las modificaciones monetarias como la liberación de tasas y la eliminación del encaje legal tienen los mismos efectos en un banco grande que en un banco pequeño.

### **2.5.4 REGULACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO.**

El objetivo principal de la autoridad monetaria es el control de la liquidez y que garantice la estabilidad de los precios y esto lo logrará a través de:

- a) Las tasas de interés.
- b) Base monetaria.
- c) Tipo de cambio.

Esto se establece en su propia Ley Orgánica, en su carácter de Banco Central apoyado en las disposiciones que establece la Ley del Mercado de Valores, facultándolo a la compra-venta de Certificados de la Tesorería, Obligaciones, Bonos del Gobierno Federal, así como títulos o valores para efectuar reportos con los mismos.

Por esto es importante conocer: El Balance, el Banco Central, de la Banca

Comercial y el consolidado del Sistema Financiero en general.

<b>BM</b>	<b>=</b>	<b>BASE MONETARIA.</b>
<b>MC</b>	<b>=</b>	<b>MEDIO CIRCULANTE.</b>
<b>AI</b>	<b>=</b>	<b>ACTIVOS INTERNACIONALES.</b>
<b>CG</b>	<b>=</b>	<b>CRÉDITO DEL GOBIERNO.</b>
<b>CB</b>	<b>=</b>	<b>CRÉDITOS DE BANCOS.</b>
<b>OA</b>	<b>=</b>	<b>OTROS ACTIVOS.</b>
<b>BI</b>	<b>=</b>	<b>BILLETES Y MONEDAS.</b>
<b>DB</b>	<b>=</b>	<b>DEPÓSITOS BANCARIOS.</b>
<b>BIB</b>	<b>=</b>	<b>BILLETES EN PODER DEL PÚBLICO.</b>
<b>CCH</b>	<b>=</b>	<b>CUENTAS DE CHEQUES (PASIVO MONETARIO).</b>
<b>BB</b>	<b>=</b>	<b>BILLETES EN CAJA.</b>
<b>K</b>	<b>=</b>	<b>CAPITAL.</b>
<b>CSP</b>	<b>=</b>	<b>CRÉDITOS AL SECTOR PRIVADO.</b>
<b>DPC</b>	<b>=</b>	<b>DEPÓSITOS A PLAZO CORTO (PASIVO NO MONETARIO).</b>
<b>CA</b>	<b>=</b>	<b>CUENTAS DE AHORRO.</b>
<b>DPL</b>	<b>=</b>	<b>DEPÓSITOS A PLAZO LARGO.</b>
<b>RB</b>	<b>=</b>	<b>RESERVA BANCARIA.</b>

**BALANCE DEL BANCO  
CENTRAL**

<b>AI</b>	<b>BI</b>
<b>CG</b>	<b>DB</b>
<b>CB</b>	<b>K</b>
<b>OA</b>	

**BALANCE DE LA BANCA  
COMERCIAL**

<b>CSP</b>	<b>CCH</b>
<b>DB</b>	<b>DPC</b>
<b>BB</b>	<b>CA</b>
<b>OA</b>	<b>DPL</b>
	<b>K</b>
	<b>CB</b>

### BALANCE CONSOLIDADO

A	P
AI	BIP
CG	CCH
CSP	DPC
OA	K

Así se conforma el medio circulante:

$$WC = AI + CG + CSP - DPC (OA-K)$$

$$WC = BIP + CCH$$

Así se conforma el Balance Consolidado:

$$AI + CG + CSP + OA = BIP + CCH - DPC + K$$

Así se conforma la Base Monetaria:

$$AI + CG + CSP - DSP + (AO - K) = BIP + CCH$$

1.- Así se determina el efectivo que el público quiere tener:

$$C = \frac{BIP}{MC + DPC}$$

2.- Así se determina la proporción de activos líquidos por el público.

$$S = \frac{MC}{MC + DPC}$$

3.- Porcentaje de depósitos bancarios siendo el total de pasivo de Bancos

Comerciales (reserva en función de sus propios pasivos).

$$R = \frac{BB + RB}{CCH + DPC}$$

Considero importante enunciar tres indicadores de suma importancia que en su propio objetivo nos darán un panorama más amplio de la función no sólo de regulación sino de medición de la banca, los siguientes indicadores son:

- a) Multiplicador Bancario.
- b) Multiplicador de Crédito.
- c) Multiplicador Monetario.

a) Mide que impacto tiene la base monetaria sobre el conjunto de pasivos bancarios.

$$K = \frac{MC + DPC}{BM}$$

b) Este indicador no explica que tanto crecen los depósitos bancarios, ya que el total de los créditos por los bancos nos muestra dicho incremento.

$$MC + DPC = KBM$$

c) Este último indicador nos muestra la relación entre la base monetaria sobre el medio circulante.

$$BM \Rightarrow MC$$

## **CAPÍTULO 3**

### **CAMBIOS EN LA INVERSIÓN Y EN LA PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ**

## **CAMBIOS EN LA INVERSIÓN Y EN LA PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ**

Los cambios experimentados, por el sistema financiero en la década de los ochentas, se ha manifestado principalmente con el surgimiento de nuevas alternativas de financiamiento así como diferencias alternativas de inversión que ofrece la banca nacional es por ello que la aplicación tanto de las tasas activas (tasas de financiamiento) así como las pasivas (tasas de inversionistas) traen consigo una estimación y viabilidad económica de los proyectos de inversión y de recuperación de los recursos otorgados; ya que no hay que olvidar, que los recursos que otorga la banca nacional al crédito son tomados o captados por la clientela inversionista que deposita sus recursos en estas instituciones, por esto es que toma una mayor importancia que los estudios de costo-beneficio y de estados financieros tengan resultados positivos para que los créditos sean viables en su otorgamiento.

No es objeto de este estudio precisar cuáles son los requisitos para el otorgamiento de los créditos ya que parte medular de nuestro trabajo es observar cómo son utilizados los créditos por los solicitantes y a su vez por las mismas instituciones bancarias, en la práctica, está fundamentada con lineamientos establecidos por el Gobierno Federal en su política monetaria y en todo caso lineamientos y reglas establecidas en la Legislación Bancaria. En esta última

década la práctica financiera dentro de la banca es la que ha modificado estos lineamientos y reglas para ajustarlas a actividades que han surgido de la creación de nuevos instrumentos de inversión emitidos por el Gobierno Federal, (la Banca Nacional y Casas de Bolsa, ocasionando como ya lo mencioné serios problemas, principalmente en la regulación monetaria), ya que el objetivo de dichos instrumentos es obvio, debido a que persigue captar lo más rápido y barato posible, sin que el manejo de estos haya sido eficaz y clara operativamente y mucho menos en su administración y se refleja en la utilización de los créditos, que se han canalizado incorrectamente, ya que muchos de estos regresan a la misma banca pero como inversión, debiendo de enfocarlos al aparato productivo como lo tipifica una operación activa. Esta actividad se ha hecho muy común en empresas corporativas utilizando a las tesorerías de los bancos y por otro lado a lo que se le ha llamado el Mercado de Dinero, esta práctica utilizada por dichas empresas es simple y llanamente la "Preferencia por la Liquidez" explicada en el capítulo I de este trabajo, pero el problema es, que si no existe normas claras en la regulación de estos instrumentos hay que realizarla.

Es por esto que en el primer capítulo se analizó cómo la convertibilidad del dinero debe tener un respaldo que ampare la emisión del circulante y las obligaciones, pero también el circulante con inconvertibilidad donde libera al

emisor de la obligación de pagar, esto se debe recalcar ya que los riesgos que toman las empresas principalmente corporativas que convierten los créditos en una inversión financiera tratando de obtener mayores beneficios con mayores tasas de interés, y que de igual manera se puede convertir en fuertes pérdidas de capital, poniendo en riesgo no sólo a su empresa sino también a la institución que otorga el crédito y al mismo Sistema Financiero.

Siguiendo nuestro planteamiento, la aplicación de una política puede ser tan buena o tan mala como beneficios ofrezca, pero cuando se fundamenta sobre bases y cifras erróneas, las estrategias financieras que se puedan instrumentar para el Sistema Financiero y el apoyo a las diferentes ramas económicas será estéril.

Por otro lado el buen accionar de una economía, trae consigo confianza a la hora de tomar una decisión de inversión en cualquiera de los mercados, ya sea mercado de renta fija o bien de renta variable, en este caso el que nos compete es el de renta fija y sabemos también que con un buen o mal comportamiento de la economía, no podemos obviar indicadores macroeconómicos como lo son la inflación, reservas internacionales, salida o entrada de divisas, etc.. En la medida que se puedan analizar y tener buenas expectativas de estos indicadores macroeconómicos, determinarán si fue buena o mala la decisión de inversión; es

importante recalcar que estamos hablando de las inversiones financieras y que por lo tanto es válido buscar las probabilidades de un mayor rendimiento y como consecuencia se medirá también los riesgos de la inversión que dependerá de las expectativas macroeconómicas y por lo tanto aquellos bonos bancarios en los cuales se invierte el público, experimentan dos caras, por un lado el registro del pasivo con la captación de los recursos al inversionista y por otro lado la parte activa con la emisión del bono y el otorgamiento del crédito, esta última nos permite observar que si no se cumple el cometido de dicho crédito en el aparato productivo y se utiliza como inversión financiera, el papel de la banca es obsoleto. Cabe hacer mención que el efecto de colocar o emitir bonos a muy cortos plazos ha limitado los créditos de largo plazo al aparato productivo, siendo más común los plazos de 30 días además de ser el plazo más largo, o con revisión de los créditos no sólo por el plazo sino también por las tasas activas que son altas, con lo cual los bancos garantizan su margen de ganancia, y si agregamos que muchos de estos son utilizados como inversión financiera, lo primero que encontramos que las reglas y normas por el Gobierno Federal no son respetadas.

También es cierto que el papel empresarial, es buscar una mayor rentabilidad económica sin importarle el mecanismo por el cual se consigna, aquí es precisamente donde la regulación hace falta; es importante que se cumpla con

el objetivo y lineamientos de los financiamientos y nuevamente hay que recordar que los recursos que obtienen son del público inversionista y con estos recursos son con los cuales están especulando y dejando al olvido el mejoramiento económico.

Por todo esto es como en este capítulo fundamentaremos cómo las modificaciones financieras implantadas por la política monetaria del Gobierno Federal han provocado la ineficiencia de la banca y cómo ésta ha provocado también la ineficiencia de gran parte del sector empresarial, además de incitarlos a la especulación financiera, que como ya lo analizamos es por la falta de acciones oportunas y en muchos casos por el desconocimiento de la práctica bursátil de los nuevos instrumentos de inversión.

### **3.1 FUNDAMENTOS DE LA INVERSIÓN.**

Es de suma importancia dentro de nuestra vida cotidiana, saber como manejar nuestro dinero, saber también con cuanto se cuenta, para invertirlo o bien para gastarlo en nuestras necesidades más prioritarias y para esto se necesita, de administrar bien nuestros recursos como ya lo mencionamos anteriormente, es importante identificar cuáles son nuestras necesidades y cuáles no lo son, con el fin de destinar aquellos recursos excedentes a un mayor aprovechamiento y bienestar familiar. Es el mismo caso la función que debe tener la banca nacional que no sólo debe garantizar la seguridad de los ahorradores, sino de encausar y aplicar correctamente los recursos obtenidos por el inversionista y esto solamente se puede lograr con una buena vigilancia por parte de las instituciones oficiales con personal especializado, que supervise el buen manejo de los recursos y certifique en dónde son invertidos los mismos. Además de que cumplan con los objetivos por los cuales fundamenta su existencia y es el cumplir con el otorgamiento de créditos al aparato productivo.

### **3.1.1 INVERSIÓN REAL Y FINANCIERA.**

Estos son conceptos que han olvidado en la práctica tanto la banca como los empresarios; la banca por otorgar créditos que no son encausados a la actividad productiva y los empresarios, por olvidarse de producir bienes, utilizando los recursos de los inversionistas; por ello es importante mencionar estos conceptos:

#### **Inversión Real:**

Es aquella que se cristaliza con la compra de bienes tangibles como lo son (equipo, terrenos, inventarios, planta, etc..) con el fin de apoyar la producción o expandir su empresa.

#### **Inversión Financiera:**

Son los recursos excedentes, después de haber realizado los bienes tangibles, o bien una aportación de recursos líquidos buscando un beneficio llamado rendimiento.

### **3.1.2 CAMBIO EN LAS INVERSIONES.**

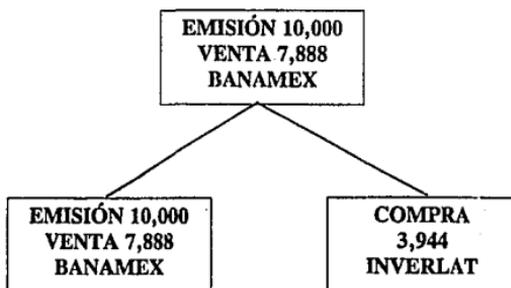
Tradicionalmente en la banca ha existido la captación llamada de ventanilla, como lo hemos visto en el capítulo II y con el surgimiento de nuevos instrumentos de renta fija la llamada inversión directa, ha provocado la creación

de nuevas áreas dentro de los bancos (por lo complicado de su manejo), la creación de dichas áreas está basada en aprovechar la coyuntura del desconocimiento y falta de asesoramiento de los bancos hacia su clientela para obtener márgenes muy importantes de beneficio. Con el surgimiento del Mercado de Dinero, sistemáticamente se ha venido pagando más que en los instrumentos de ventanilla, por lo tanto, se han reflejado cambios en la captación que han sido de manera lenta conforme el inversionista va entendiendo los instrumentos, aunque inicialmente se da por los rendimientos y posteriormente por los plazos muy cortos que existen en este mercado que son de 1 día hasta 180 días.

### **3.1.3 INSTRUMENTOS BANCARIOS.**

Ya hemos visto su manejo técnico, lo importante de resaltar es que dentro de las operaciones pasivas (operaciones de financiamiento basadas en Aceptaciones Bancarias, Pagarés o Cetes) tenían que encajar el 30% de lo otorgado en el crédito, pagando el 70% de la tasa de cetes por parte del Banco de México, posteriormente con la disposición del Gobierno Federal se liberan las tasas activas y pasivas suprimiendo el encaje y de facto eliminando el pago de intereses, por los recursos que quedasen en la cuenta corriente de dicha institución.

Todo esto se da por la falta de una política monetaria concreta y clara que regule las actividades financieras y no cuando surjan los problemas como es el caso de la piramidación de las emisiones de Aceptaciones Bancarias y Pagarés, este caso particular se analiza en el siguiente ejercicio:



**EMISOR = BANAMEX**

**PLAZO = 28 DÍAS**

**TIPO DE VALOR = ACEPTACIÓN BANCARIA.**

**T.R. = 18%**

**P.U. = \$ 986.**

**CANTIDAD DE TÍTULOS = 10,000**

**MONTO REAL = \$ 9'860,000**

**INTERESES A VENC. = 1'400,000**

**REGISTRO CONTABLE = 10'000,000**

**TOTAL DE VENTA A 28 DÍAS = 7,888**

**RESTO EN BANAMEX = 2,112**

**REPORTE GLOBAL BANAMEX, OBSA E INVERLAT. 17,888 CUANDO LA EMISIÓN FUE POR 10,000.**

Al no existir asignación específica (se conocía el instrumento, pero no la cantidad de títulos, ni la tasa interna de retorno, además los instrumentos no contaban con ningún número que los identificara) la parte contable del pasivo y del activo era correcta únicamente para la institución que colocaba, pero en la práctica existe compras y ventas diarias; en este caso específico al vender la institución registraba el total de lo colocado y las instituciones que compraban, registraban también su cantidad comprada, pero sin ninguna forma de identificar cuál de todas las Aceptaciones colocadas por la institución emisora. No fue hasta que el Banco Central con su circular 15/90 (ver anexo No. 12) reglamenta el traspaso de los títulos de crédito. Cabe hacer mención que en el ejemplo la venta de los títulos fue al vencimiento del instrumento, pero si este instrumento se hubiese vendido a un día hasta el período de vencimiento, la piramidación del instrumento hubiera sido en la misma proporción o sea 28 veces.

### **3.1.4 NUEVOS INSTRUMENTOS BURSÁTILES.**

Ya se mencionó el manejo técnico de los principales instrumentos incorporados al mercado de renta fija, estos se han utilizado básicamente para mejorar los rendimientos de las canastas de inversión de las Mesas de Dinero y con los cuales se ha fortalecido dicho mercado, en muy pocas ocasiones existen

clientes inversionistas que adquieran instrumentos gubernamentales en directo, esto significa que los compren para mantenerlos en custodia hasta la fecha de vencimiento. Entre estos instrumentos novedosos podemos contar con : Los Ajustabonos que van de 3 años a 5 años o los Bondes que van de 1 año y 3 años, estos normalmente no se adquieren por lo complejo de su manejo técnico.

Por otra parte instrumentos como los Cetes y Bondes contaban como encaje legal para el Gobierno Federal, en lugar de dejar los recursos en la cuenta corriente. Estos además son muy utilizados por los fondos de inversión (Soc. Inversión, Fideicomisos Abiertos, Cerrados) para cumplir con los porcentajes de inversión establecidos por el Gobierno Federal, reflejando un crecimiento en las colocaciones de estos instrumentos, (ver anexo No. 15).

### **3.1.5 LIQUIDEZ.**

Es típico escuchar el término de bursatilidad que no es más que poder vender o comprar un instrumento rápidamente, tipificándolo como un valor muy bursátil, este término se utiliza básicamente en mercado de capitales, pero no está por demás relacionarlo con la liquidez ya que al venderse rápidamente se obtiene liquidez (efectivo), en el caso de el mercado de renta fija la venta de los instrumentos se puede realizar con suma rapidez por lo que este mercado, se

caracteriza por su alta liquidez.

### **3.1.6 RENDIMIENTO E INFLACIÓN.**

Se ha recalcado mucho el concepto de inversión financiera, donde los excedentes y ahorros son los que cristalizan la inversión, buscando un beneficio bajo un rendimiento establecido y para efectos de determinar la tasa real del rendimiento, se toma como base la relación de la tasa nominal con relación del INPC resultando una tasa real que puede ser positiva o negativa. El conocer el resultado de esta relación es de gran importancia ya que nos ayuda en nuestras decisiones de inversión y fundamenta además muchos cambios "de cajón" en los indicadores de captación integral en la banca, ya que como ejemplo; en un mes podemos encontrar incremento en captación por ventanilla o bien un incremento en captación de Sociedades de Inversión o en Mercado de Dinero.

### **3.2 FINANCIAMIENTO BANCARIO.**

Dentro de las reglas generales a las instituciones de crédito, se determina que éstas pueden realizar operaciones de aceptar créditos, todo esto, en atención a los diferentes sectores de la economía nacional, así como invertir los recursos

captados del público inversionista, realizando las operaciones pertinentes que den origen a su pasivo contingente que permitan tener seguridad de los recursos y liquidez, bajo la supervisión del Banco de México.

### **3.2.1 CAPTACIÓN INTEGRAL (OPERACIONES PASIVAS).**

Dicha captación contempla los siguientes instrumentos:

- Depósitos Vista (Captación por Ventanilla).
- Ahorro.
- Plazo y Aceptaciones Bancarias.
- Cuenta Maestra Personas Físicas.
- Cuenta Maestra Personas Morales.
- Tarjeta de Crédito e Inversión.

Estos instrumentos conforman lo que hasta nuestros días se llama captación tradicional (captación de valores bancarios), con la incorporación de Sociedades de Inversión, Fideicomisos Abiertos, Financiamientos y Mercado de Dinero (captación no bancaria) complementan el concepto captación integral, es aquí donde observaremos cambios de cajón, primero por la incorporación de nuevos instrumentos y segundo por la tradicional lucha de recursos por parte de la banca, vía Mercado de Dinero.

### **3.2.2 POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO.**

Existiendo ya por escrito, el requerimiento de financiamiento por parte del cliente demandante, se realiza un análisis exhaustivo por parte de la institución financiera y dependerá de éste la viabilidad del crédito, considerando que el resultado de la situación financiera del cliente demandante, es positivo, se realiza la apertura del contrato de crédito entre la institución financiera y el cliente demandante bajo un clausulado (ver Anexo No.16).

En el contrato ya descrito se mencionan las obligaciones a las cuales se sujetarán tanto la institución financiera como el cliente demandante del crédito en caso de incumplimiento de cualquiera de las cláusulas ya mencionadas.

El objetivo de mencionar dichas políticas, no es solamente de enunciar las responsabilidades a las cuales se hace acreedor tanto el que otorga el crédito, como el que lo obtiene, sino es claro que dentro de las cláusulas no se manifiesta que debe de respetarse el objetivo para el cual se solicitó dicho crédito, esto es, los créditos no se deben otorgar para la especulación financiera (como inversión financiera), ya que estos deben cumplir su principal objetivo, que es la de utilizar los créditos para la modernización tecnológica, compra de maquinaria o cualquier tipo de inventarios que apoyen a una mayor productividad y eficiencia de los diferentes sectores económicos.

### **3.2.3 PLAZOS DE FINANCIAMIENTO.**

Para todos nosotros sería muy claro la determinante de los plazos de los financiamientos, sí y sólo si las instituciones financieras y los demandantes de créditos estuvieran de acuerdo en los costos que por un lado cobre la institución financiera y los que pagarían el cliente demandante del crédito. Lo cual en la práctica no es así, y por lo tanto existen interrogantes del ¿por qué así?, ¿por qué ahora?; dichas interrogantes son igual de aplicables tanto para el gobierno como para bancos o empresas privadas. Que si bien es cierto la toma de decisiones al respecto no son sencillas, tampoco debe olvidarse el apoyo de proyectos prioritarios que no propiamente son de períodos cortos y adicionalmente definirse con claridad, las alternativas y las consecuencias de los mismos, y que efectivamente estas diferencias se puedan cuantificar en términos monetarios, pero con buenos criterios, a las cifras monetarias se puede adicionar una base con que juzgar si los financiamientos y sus plazos propuestos están bien justificados, independientemente de reconocer el valor del dinero en el tiempo, al establecer, los criterios. Lo que si es evidente es que los bonos gubernamentales como la mayoría de los bonos bancarios son a plazos muy cortos, en el caso del Gobierno Federal conceptualmente es más complicada la evaluación de los proyectos que en la evaluación de proyectos similares en la empresa privada.

La estrategia de los financiamientos basado en el estudio de costo beneficio, además de la eficiente predicción de indicadores macroeconómicos por las áreas de análisis de las instituciones financieras, donde paralelamente se deciden las políticas de inversión para la conformación de carteras de instrumentos , que con base en el fondeo (conformación de cartera de instrumentos de renta fija de cortos plazos, obteniendo un mayor rendimiento que en forma individual de los instrumentos) permita a los clientes invertir a plazos muy cortos con altos rendimientos por encausamiento de las mismas instituciones financieras y el Banco Central; no permitiendo el financiamiento a largo plazo. Es importante mencionar que existen instrumentos como las Obligaciones Quirografarias e Hipotecarias además de Bonos Carreteros con aval bancario que son de largo plazo (5 y 7 años) que ha permitido el desarrollo de proyectos de largo plazo, pero los montos de colocación han sido muy pequeños, considerando además que dichos instrumentos únicamente los puedan poseer en cartera, los Fondos de Inversión de largo plazo así como Sociedades de Inversión de las mismas instituciones bancarias; esto quiere decir que el mercado que maneja el 80% de las operaciones de Mercado de Valores (Mercado de Dinero) es un mercado totalmente líquido donde su plazo mayor de inversión es de 180 días observando además que los instrumentos de más largo plazo para fondeo son

gubernamentales (Ajustabonos 3 a 5 años y Bondes 1 a 3 años) no existiendo valores bancarios a dichos plazos. Esto nos permite analizar que no sólo los créditos están a corto plazo, sino los mismos proyectos de las diferentes ramas económicas están atados y guiados a proyectos de corto plazo.

### **3.2.4 COLOCACIÓN DE BONOS BANCARIOS.**

Es importante resaltar que a partir de 1982, cuando surge el concepto de Aceptaciones Bancarias fondeables con recursos del Mercado de Dinero, y no propiamente de la captación tradicional (captación de ventanilla). Estas Aceptaciones debieran de cumplir el requisito de difundirlas-colocarlas en Oferta Pública y posteriormente en colocaciones privadas por la banca; su auge es tan importante, que muestra la concentración en tres instituciones bancarias, las poseen el 75% del total de estos instrumentos.

Cabe recordar, que en el momento de la nacionalización de la banca (1° de septiembre de 1982) existían 59 bancos, donde 33 eran de banca múltiple, y los tres más grandes concentraban el 55.78% de los activos, 59.86% del capital contable y el 75.65% de la utilidades de todo el sistema bancario. Con la nacionalización, lejos de desconcentrarse se incrementó la concentración, ya que para 1988, poseían el 72.05% de los activos totales, el 71% de capital contable y

el 70% de las utilidades. Esto significa que las tasas de interés activas y los costos de los servicios bancarios se establecían en forma unilateral y no precisamente de acuerdo con la oferta y la demanda de dinero.

### **3.2.5 SECTORIZACIÓN DEL FINANCIAMIENTO.**

Partiendo de la base de la nacionalización en 1982, donde empieza la reestructuración de la banca comercial, la intención de las autoridades era convertir a éstas en instituciones lo suficientemente grandes para aprovechar economías de escala potenciales y, además, de lograr las condiciones de una mayor competitividad nacional e internacional. Circunstancias muy marcadas como los altos niveles de inflación, las medidas de restricción monetaria y el trato preferencial al mercado de valores, no reflejó ni la desconcentración ni una mayor competitividad. Por esto se reformaron aquellas leyes que significaban un estorbo para particulares nacionales y extranjeros: a partir de octubre de 1988 se liberaron las Aceptaciones Bancarias; septiembre y octubre 1991 se determina la liberación de las tasas de interés de las Instituciones Bancarias, se elimina el encaje legal, suprimiendo adicionalmente los cajones de créditos preferenciales e implantando una política de coeficientes de liquidez a través de la compra de valores gubernamentales.

A partir de enero de 1990 es posible la entrada de capital extranjero a Bancos y Casas de Bolsa, Afianzadoras , Aseguradoras y Sociedades de Inversión.

Con esto se crean las condiciones para la reprivatización de las Sociedades Nacionales de Crédito, surgiendo así los llamados Grupos Financieros hasta julio de 1990. La concentración y la falta de mejoramiento del servicio bancario, además de los elevados costos de créditos, no solamente limitado sino totalmente desinteresado en la atención de los sectores de la economía y dando preferencia a sectores empresariales -corporativos- y Holdings encausadas por la politización existente dentro de la banca, provocan una mayor acumulación de capital en pocas manos por las prácticas financieras utilizadas en esta década, y esto lo podemos observar en el crecimiento de créditos otorgados a esas empresas, utilizándose para inversiones en Mesas de Dinero.

### **3.3 CAMBIOS EN LA INVERSIÓN Y EL FINANCIAMIENTO.**

Estos cambios se dan básicamente en el caso de la inversión, en los plazos, por el surgimiento del Mercado de Dinero, que como concepto existencial incrementaría las posibilidades de obtención de créditos en forma más dinámica y con tasas de interés más accesibles; y por el lado del financiamiento se dan

básicamente en el financiamiento del Gobierno Federal con el incremento e innovación de nuevos instrumentos emitidos por el Banco Central, ya que el financiamiento al aparato productivo ha sido por los altos costos establecidos premeditadamente por la política monetaria establecida y encausada a beneficios no propiamente en incrementos de la producción, sino en beneficios obtenidos a lo que se le ha dado en llamar Ingeniería Financiera de unos cuantos, (ver anexo No. 17).

### **3.3.1 IMPACTO DE LA LIBERACIÓN DE LAS TASAS ACTIVAS.**

La experiencia en este caso es corta, ya que se implanta a partir de octubre de 1991. El impacto más inmediato por los antecedentes de la concentración de los tres grandes bancos, lo observamos en el costo porcentual promedio (CPP) de éstos, donde se refleja ser más bajo que el resto de la banca, por tener una mayor cobertura a nivel nacional y mayor modernización, que le permite obtener captación y lograr créditos a costos bajos y altos que en promedio le reflejan costos menores que el resto del sistema y por lo tanto dicho impacto muestra que la estructura oligopólica de la banca múltiple mexicana no ha cambiado y que se requiere de soluciones alternas para intensificar la competencia bancaria. Con la colocación de Aceptaciones Privadas, algunos bancos antes de la liberación de

tasas ya pagaban créditos con tasas preferenciales, con la ventaja de poder fondear estos instrumentos a costos más bajos. La oficialización de la liberación de las tasas, no fue más que reglamentar la práctica que ya se realizaba.

### **3.3.2 IMPACTO POR EL CAMBIO EN LA PREFERENCIA A INVERTIR.**

Es aquí que los conceptos como la inversión financiera y la inversión tangible toman su papel principal y donde la decisión a invertir debe tomar el objetivo y su cause. Dicha preferencia a invertir en esta década, toma una forma usurera por parte del sector empresarial, justificada por la inestabilidad económica y particularmente por lo altos niveles inflacionarios provocados principalmente por la ineficiencia y falta de productividad del aparato productivo, pero esta problemática no se inicia en esta década, por lo tanto la actitud irresponsable del sector empresarial en este período de tomar recursos crediticios de la banca y regresarlos como inversión financiera, vía Mercado de Dinero, es parte de las muchas circunstancias que provocan el estancamiento de los sectores económicos, y esto se demuestra con el crecimiento de la colocación de bonos bancarios y gubernamentales, así como los altos niveles de tasas tanto pasivas como activas, los elevados niveles inflacionarios, los crecimientos exorbitantes de los agregados monetarios. Es inconcebible que de la noche a la mañana surgen

las enormes cantidades de dinero del sector empresarial para invertir en la banca comercial y esto no es más que un encausamiento de la política monetaria para aquéllos, los menos, que además son beneficiarios selectos para la obtención de créditos en momentos críticos, aprovechando las coyunturas económicas vividas en esta etapa y donde lo más importante es incrementar la acumulación de capital olvidándose de producir, (ver anexo No. 18). La contrapartida de todo esto, es que el capital que muchos lo utilizan para incrementar su atesoramiento, otros van y depositan su capital "ahorrado" tratando de mantener o incrementar módicamente sus ahorros y lo único que reciben de las Instituciones Bancarias son rudimentarias tasas de interés aprovechándose la poca educación financiera de los inversionistas, y la prueba más fiel es como lo observamos en el capítulo II referido a los diferentes instrumentos de inversión y su manejo técnico que es sumamente complejo. Es de suma importancia recordar, que la banca comercial existe por los ahorradores, y por lo tanto es importante que exista un buen asesoramiento y difusión de todos los instrumentos financieros utilizados por la banca y a su vez una mejor vigilancia por parte de las autoridades correspondientes (Comisión Nacional Bancaria) para así evitar los abusos por parte de la Banca Comercial. Es por esto que dentro de una decisión del inversionista ahorrador en realidad no existe una preferencia a invertir, primero

por su cultura financiera y segunda por un encausamiento propiciado por la banca en busca de una mayor rentabilidad, (ver anexo No. 19 y 20).

### **3.3.3 CAUSAS DE LA ELIMINACIÓN DEL ENCAJE LEGAL.**

El gran argumento para modificar la norma establecida por el Banco Central, es que en los tres últimos años de esta década, se comenzó a sentir falta de liquidez en el Sistema Financiero "ficticiamente", este sentir por la institución antes mencionada se fundaba en la falta de una regulación eficiente, como lo muestra la circular 15/90 de Banco de México, donde se solicita la especificación del instrumento asignado en los comprobantes de los inversionistas a partir de enero de 1990, conjuntamente se impone el 1.40% como impuesto a todos los instrumentos emitidos por la Banca Múltiple a personas físicas y morales, ya que hasta diciembre de 1989 este impuesto sólo se refería al 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales, pero sólo se retenía este impuesto a personas físicas, obligándose la Institución Bancaria a retenerlo y manifestarlo; en el caso de personas morales este impuesto era acumulable. Esto nos muestra que desde el surgimiento de las Aceptaciones Bancarias y los Pagarés Bancarios fondeados en las Mesas de Dinero, (existiendo por ende intercambio de estos instrumentos

entre Casas de Bolsa y Bancos), se genera información errónea que era reportada a la Institución Central, y al no darse cuenta Banco de México, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria, del impacto que provocaba el surgimiento y crecimiento desmedido de la "especulación financiera", aunado a una deficiente regulación del Banco Central en los valores gubernamentales en las operaciones efectuadas en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, aunado a la información errónea existente en los sistemas de cómputo en la medición de los agregados monetarios, encontramos los efectos reales de la eliminación de esta regla, que era una reserva a la calificación de la cartera crediticia. Los elementos manejados en la eliminación de la norma bancaria, fueron la liberación de un 30% de los recursos depositados en la chequera de los bancos para que pudieran contar con esto para el otorgamiento de crédito, y además de que las tasas activas y pasivas bajarían, buscando con esto disminuir circulante y regular la especulación financiera, lo importante de esto es que después de casi una década, tratan de regular la especulación que premeditadamente se generó con la política monetaria de la escuela de Chicago, de la cual hablamos en el capítulo I de este trabajo, (ver pág. 82).

### **3.3.4 PARTICIPACIÓN DE BANCO DE MÉXICO EN EL MERCADO DE DINERO.**

Es lamentable encontrar situaciones como la antes expuesta, pero lo más absurdo es que la Institución Central por más normativa que sea, no acepte consideraciones y exponga su ley a mano dura. Esto se refiere a la importancia de ser el representante del Gobierno Federal que controla el Sistema Financiero del país, por ello es de gran importancia que esta institución se adecue al Sistema Financiero, y a sus normas y fungir no frenando, ni entorpeciendo el crecimiento del Sistema Financiero Mexicano, sino para alentar y apoyar las nuevas necesidades de éste, y esto únicamente se logrará con una mayor modernización en todos los sentidos operativos, administrativos y de conocimiento de nuevas prácticas bancarias y bursátiles.

## **CAPÍTULO 4**

### **VENTAJAS Y RIESGO DE MERCADO DE DINERO Y SU REGULACIÓN**

## **VENTAJAS Y RIESGO DE MERCADO DE DINERO Y SU REGULACIÓN.**

Si bien es cierto que la práctica del Mercado de Dinero tiene como característica principal y en forma natural la especulación, que debe ser controlada; también hablamos de un mercado natural al que se acude para la obtención de recursos, para el desarrollo de proyectos de los diferentes sectores de la economía, para ello es necesario encausarlo en forma correcta. Esto se logra con buenas acciones de regulación y de normatividad de este mercado, ya que de no ser así; la ausencia de estas acciones traerán como consecuencia la ineficiencia de los entes involucrados en esta práctica financiera, ya que en sí mismo este mercado es complicado en su control por la dinámica con la cual se expresa financieramente, independientemente del buen o mal análisis del mercado, que del cual dependerá el éxito o fracaso del otorgamiento del financiamiento y de la creación de carteras de inversión, para lo cual se requiere de una especialización y modernización tecnológica de las herramientas de análisis.

Esta especialización y modernización de las cuales se han valido para innovación de formas de financiamiento y de inversión, son en esencia las que han evidenciado (como lo observamos en el capítulo II de este trabajo) a la práctica financiera de irrelevante e improductiva en materia económica, pasando

a ser un sesgo a la inversión financiera de cortos plazos, con altos porcentajes de preferencia a la liquidez, provocando vicios dentro de los mismos sectores productivos, al no adecuar los financiamientos a las características de cada una de las ramas económicas.

Por otro lado constatamos que la complejidad en el manejo de los instrumentos, trae consigo un desorden financiero por la falta de regulación de los mismos, reflejándose en la pirimidación de la información solicitada y emanada al Banco Central por el sorprendente crecimiento de las Aceptaciones Bancarias y como lo especificamos ya, esto se da por falta de normatividad acorde a la dinámica experimentada por el Sistema Financiero Mexicano, dinámica entendida por múltiples acontecimientos experimentados bajo una economía en recesión.

Este capítulo tiene como objetivo enfatizar, que tanto la Banca Comercial como la de Desarrollo, deben experimentar un cambio radical, para mejorar sus servicios a los inversionistas y a sus clientes potenciales para financiamientos, especialmente en su asesoramiento de los diversos instrumentos de inversión y de asegurarse de la buena utilización de los recursos otorgados al financiamiento con el fin de evitar, en este último caso, el crecimiento de sus carteras vencidas.

#### **4.1 PREFERENCIA A INVERSIONES EN RENTA FIJA DE CORTO PLAZO.**

En torno de la crisis se dio un proceso de innovación alentado por las autoridades, fundamentalmente a través del Mercado de Dinero, el cual hasta 1980 había estado dominado por los Cetes y los Petrobonos en apoyo al gasto público. En los ochentas, las limitaciones al financiamiento bancario, producto de la política de austeridad, dió como resultado que el sector bancario para subsistir, aumentara sus operaciones no controladas, para mantenerse en el mercado de crédito, para lo cual alentó la emisión de Aceptaciones Bancarias a corto plazo. Este proceso se vió forzado por la emisión de otros instrumentos de captación del sector privado, especialmente de papel comercial, generándose un cambio sustancial, ya que en todos estos casos los créditos han sido sustituidos por emisión de valores a través de Casas de Bolsa, por lo que éstas han cobrado un papel más sobresaliente en la intermediación financiera. Este proceso coincide con la nacionalización de la banca en México, pero de hecho es un fenómeno que se ha dado a nivel internacional. En el caso mexicano el fenómeno se ve alentado por un mayor rendimiento para el adquirente del valor no bancario y por un menor costo para las empresas existiendo un cambio en la operación del sistema de intermediación financiera, reflejado en los cortos plazos tanto en los créditos como en la emisión de bonos, además de la alta preferencia a

la liquidez por parte del ahorrador.

La relación de la problemática planteada en el capítulo II, con la hipótesis planteada en el capítulo III, es que existen innovaciones alentadas por las autoridades, como es el incremento de la intermediación, basado en el surgimiento de nuevos instrumentos de inversión; existen cambios por lo tanto de las actividades bancarias que históricamente se venían realizando desde los años cincuentas; particularmente no creo que estos cambios se dieran premeditadamente para modernizar el Sistema Financiero Mexicano, ya que como se explica en nuestra hipótesis, las mismas autoridades no estaban preparadas para dichos cambios.

#### **4.1.1 RENDIMIENTOS EN INVERSIONES DE RENTA FIJA.**

En medio de las crisis productiva y financiera, con altos niveles inflacionarios que caracteriza la década de 1980/90, los altos niveles en las tasas nominales, no se hacen esperar, en el caso de tasas reales en este período, en algunos casos existen también tasas negativas, (ver anexo No. 21). Estos altos rendimientos se dan básicamente en instrumentos de renta fija y por ende en el financiamiento, en este momento es importante mencionar, que aunque no es parte de este estudio, (pero es un punto paralelo al mercado de renta fija), el

mercado de capitales toma un auge a partir de 1985 hasta octubre de 1987 (con el crack experimentado por la Bolsa Mexicana de Valores) influenciado por la caída de las principales Bolsas del mundo, pero que al final de cuentas en la situación de ese momento del país era simple y llanamente realidad económica.

#### **4.1.2 LIQUIDEZ PROGRAMADA.**

Ante la gran incertidumbre que se vivía en esos momentos, era natural la postura de los ahorradores hacia una alta preferencia a la liquidez, particularmente creo que dicha práctica no debe de ser aceptada en ninguno de los sectores empresariales, excepto en los remanentes de sus tesorerías; y lo considero así, porque cuando el país está sumergido en una crisis económica, yo preguntaría ¿Cuál es el momento de producir? o ¿A quiénes les corresponde sacar al país de esta crisis?, y la opción que plantearon los empresarios es muy sencilla, dejar de producir, estar completamente líquidos y aprovechar los altos rendimientos que otorga la Banca Comercial para convertirnos en usureros, (ver anexo No. 22).

#### **4.1.3 GARANTÍA BANCARIA.**

Si existe algún factor que considere el inversionista, son sus decisiones al ahorro, la confianza está fundada en la garantía que otorgan las Instituciones Bancarias de nuestro país, y que esperamos sigan siendo así.

#### **4.1.4 GARANTÍA GUBERNAMENTAL.**

De todos los instrumentos de renta fija, dentro de la intermediación financiera, los bonos más demandados por el inversionista son los valores gubernamentales; por ser este el que otorga la garantía (con la firma del contrato) en la compra de estos valores.

#### **4.2 RIESGOS DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO.**

Por un lado, el financiamiento otorgado al sector privado en la crisis, disminuyó en términos reales con relación al Producto Interno Bruto en el período donde la crisis se agudiza de 1980-1986, pasando de 20% de 1980 al 18% en 1986, esto se da paralelamente con el alza de los costos de dinero, ya que dichos costos se establecían por encima del C.P.P. (Costo Promedio de los Pasivos), (ver anexo No. 23). Estos costos se agudizan con el incremento de las

colocaciones de Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial, principalmente este último, ya que, paga rendimientos muy por encima de los Cetes y cualquier otro valor bancario, provocando un encarecimiento del dinero, pero la diferencia es que la garantía de este instrumento lo otorga el emisor de dicho papel, por lo tanto el riesgo varía dependiendo del tipo y tamaño de la empresa, (ver anexo No. 24).

#### **4.2.1 LAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS SON BANCARIAS.**

Es importante resaltar que por ningún motivo el cliente inversionista de la banca absorberá pérdidas por la toma de riesgo que pueda tomar la Institución Bancaria, por este motivo se ha recalcado en este trabajo la necesidad imperiosa de que se mejore el asesoramiento financiero a los ahorradores de los nuevos instrumentos de Mercado de Dinero.

#### **4.2.2 COSTO DE OPORTUNIDAD EN LA INVERSIÓN.**

El asesoramiento, provocaría no solamente que el inversionista esté convencido de que la inversión cumple sus necesidades, sino además evitar que las Instituciones Bancarias encaucen a los ahorradores a instrumentos que premeditadamente generan mayor (o menor) rentabilidad, provocando que el

costo de oportunidad en la conformación de las carteras de valores de dichas instituciones lo solvente el inversionista.

#### **4.2.3 COSTO DE OPORTUNIDAD DEL FINANCIAMIENTO.**

El otorgamiento de un crédito, surge del estudio de viabilidad del proyecto de inversión; "del qué", "cómo" y "para qué producir"; determinando con esto el tiempo y el espacio del capital obtenido, para su mejor aprovechamiento, por lo tanto dicho costo de oportunidad se reflejaría positivo o negativo con el resultado del proyecto de inversión, y no, si el financiamiento se toma a tiempo, que además dicho financiamiento dependerá de la situación financiera, que siendo buena, en cualquier momento se hace uso del mismo.

#### **4.2.4 INVERSIONES TANGIBLES SIN RIESGOS.**

El buen encausamiento del financiamiento dependerá de que se establezcan normas precisas que cumplan el objetivo para el cual se otorga dicho crédito, esto es, todo crédito tiene un riesgo por naturaleza, pero si se cumple el objetivo del crédito, que no debe ser otro que encausarlo a la producción, compra de equipo y tecnología, mobiliario, etc., los riesgos de financiamiento que a su vez se

convierten en una inversión tangible, se verán disminuidos en gran medida.

#### **4.2.5 ESPECULACIÓN DE TASAS ACTIVAS Y PASIVAS.**

La buena medición de agregados, mejorará por consiguiente la regulación monetaria y se podría controlar de mejor manera tanto tasas activas como pasivas, eliminando incrementos y costos innecesarios a los diferentes sectores de la economía. Con esto no estamos diciendo que la especulación desaparecerá del sistema, pero sí podrá ser controlada.

#### **4.3 TENDENCIAS DEL MERCADO DE DINERO.**

Los fines de esta práctica de intermediación financiera que puede ser la plataforma de la dinámica que debe tener el financiamiento al aparato productivo, ha sido mal encausada por las autoridades y aprovechada por la mayoría de la Banca Comercial y convertida en usura por las Casas de Bolsa para beneficio propio.

Esperando que las experiencias vividas por los inversionistas y el Sistema Financiero en general en toda la década anterior, sirva de experiencia para corregir y darle el encausamiento que debe.

#### **4.3.1 EXCESO DE LIQUIDEZ.**

Esto se traduce en un resultado del fenómeno de especulación, ya que el exceso de liquidez se origina por un incremento marginal en la captación y por las utilidades esperadas de las instituciones captadoras de estos recursos. Este fenómeno de especulación tiene un efecto inverso en las demás instituciones, ya que están expuestas a pagar una tasa de interés mayor por adquirir dichos recursos. Esta estrategia de especulación esta basada en el comportamiento esperado (especulación) de las tasas de interés; y en función de los recursos (líquidos) con que cuenta cada institución.

#### **4.3.2 FALTA DE LIQUIDEZ.**

De igual manera se traduce en un resultado del fenómeno de especulación. Además se estar aunada a la estrategia que persigue cada institución, podemos también mencionar períodos de falta de liquidez en lo que concierne al período de pago de impuestos de personas físicas y morales o incluso finales de cada mes, donde empresas gubernamentales efectúan un importante pago de impuestos y cierre de ejercicio de las mismas.

### **4.3.3 ¿QUIÉN REGULA EL MERCADO ?**

Banco de México es la institución oficial encargada de regular Mercado de Dinero. Pero dicha institución ha demostrado su ineficiente participación como organismo regulador de circulante, ya que su intervención en el Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores ha dejado mucho que desear al no contar con controles y cifras actualizadas y oportunas de los valores gubernamentales en el mercado secundario. Aunado a esto la especulación de los intermediarios financieros incrementa la ineficiencia del sistema.

### **4.3.4 CONCENTRACIÓN DEL FINANCIAMIENTO.**

La concentración en pocas manos de éste, manipula los niveles de tasas pasivas y por lo tanto una forma de especular con recursos de los inversionistas y causa principal de la monopolización y concentración de riqueza financiera, esto marca adicionalmente una diferencia en los tamaños de las instituciones bancarias y/o segundo piso, siendo las primeras ocho instituciones las que concentran la mayor parte del otorgamiento del financiamiento del sistema.

#### **4.3.5 CONCENTRACIÓN DE LA CAPTACIÓN.**

La concentración de ésta, constituye el principal elemento del fenómeno de especulación. Al concentrarse en pocas instituciones, éstas manipulan los niveles de tasas de mercado secundario; explicando con esto que las instituciones que tomen dicha estrategia serán aquellas que cuenten con un eficiente sistema de captación de recursos y eficiente sistema de pagos.

## CONCLUSIONES

Creo personalmente que los objetivos y la hipótesis planteada de este trabajo se cumplieron, ya que ideológicamente se tomarón los extractos de la corriente económica (Escuela Monetarista) que propiciara la explicación y fundamentara que los cambios en el financiamiento y la inversión se han manejado bajo los principios de la corriente antes mencionada.

Se muestran evidentes las deficiencias de instituciones oficiales, en la regulación del mercado financiero y específicamente las del mercado secundario de dinero, además de no darle un seguimiento adecuado a los financiamientos otorgados por la banca de desarrollo y comercial para que éstos cumplan su cometido en los diferentes sectores económicos.

Los múltiples cambios políticos y la falta de un seguimiento económico muestran claramente en la década pasada, que la directriz de los financiamientos y la inversión fueron a corto plazo, además de comprobar cómo el sector industrial y empresarial no les importa mejorar, incrementar su productividad, ni su tecnología, ni mucho menos abrir fuentes de trabajo; explicado esto por la preferencia a la liquidez de sus recursos excedentes y los obtenidos por créditos.

Se comprueba claramente cómo la falta de cultura financiera por parte del inversionista, es aprovechada por las instituciones bancarias, sin importarles el mejorar el asesoramiento financiero a su clientela.

## RECOMENDACIONES

Se requiere de una mejor vigilancia y regulación por parte de las instituciones bancarias, en el otorgamiento de crédito y el destino de éstos, así como en el otorgamiento de tasas de interés a sus inversionistas para que no se caiga en abusos por parte de estas instituciones.

Se requiere de nuevos instrumentos de financiamiento, que se adecuen al plazo y a la rama económica, permitiendo con ésto que se involucre desde el inversionista, la institución financiera, así como industriales y empresarios, permitiendo con esto el aumento de productividad de los sectores económicos en los nuevos proyectos de inversión..

Evitar que instituciones financieras y los diferentes sectores empresariales exageren en su práctica de especulación financiera, colocando instrumentos de largo plazo.

Mejorar el asesoramiento de los nuevos instrumentos de inversión y de las políticas del otorgamiento de créditos, con el fin de mejorar su eficiencia y productividad, pero no a costa de sus clientes.

Que se de a conocer, cómo se realizan las compensaciones y las regulaciones realizadas por el Banco de México que permita analizar la o las mecánicas operativas de regulación monetaria por parte de esta institución oficial.

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA. SIE-BANXICO**  
**AGREGADOS TOTALES**  
**ACEPTACIONES BANCARIAS SIST. BANCARIO**  
**SALDOS EN MILLONES DE PESOS**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA CENTRAL DE INFORMACIÓN... S I E - B A N X I C O**  
**SUBDIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y BANCARIA**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1977	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1978	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1979	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1980	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5121
1981	5425	5343	6329	7892	8262	7552	10229	11617	12783	11289	14345	15669
1982	14226	22473	22072	25955	35450	35581	33719	40925	30115	20651	20520	20235
1983	18461	17333	16400	17044	18741	20561	24399	30645	30348	34831	36040	41292
1984	38913	41103	47311	47945	48718	54880	54381	60383	72325	73118	117861	205739
1985	154964	174370	243413	265184	289632	315567	409781	485663	381072	435467	510466	582502
1986	573063	700545	851937	1213556	1439372	1461240	1644492	1673731	1643410	1927093	2111044	2676275
1987	2447071	2623627	2790235	2811535	2237438	2982790	3855556	3085445	4231433	4248892	3508824	4874909
1988	3682347	3200083	29289886	2434131	1167374	1323424	1115781	1343333	1196458	5888715	15256142	35732295
1989	42088554	37631843	38493203	38504932	39025804	43339093	43381054	33507836	26114346	24566361	25137125	29487684
1990	29715569	28253717	31712738	22249806	22725604	21869488	21263148	22363309	22966286	19780813	16127930	9148994
1991	9156465	11688680	11540240	11206849	10085552	11354258	10099982	10937324	9301046	9225661	10208832	8579127
1992	9473909	8761506	9953466	9198415	8808183	11693467	11144709	13169875	14304829	15303846	14706927	15708379
1993	175875210	17923020	189444094	20121529	19885720	20668314						

ANEXO No. 1

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA. SIE-BANXICO**  
**CIRCULACIÓN TOTAL NETA DE CETES**  
**SALDOS CORRIENTES A VALOR DE MERCADO MILLONES DE PESOS**  
**SISTEMA CENTRAL DE INFORMACIÓN... S I E - B A N X I C O**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1977	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1978	4892	13268	21728	22086	21101	20804	20493	14651	10910	6881	3495	2682
1979	3650	6111	20965	24444	33139	26570	28950	25763	23649	26130	26546	24476
1980	21763	19052	19676	18214	33935	41345	49494	42300	44609	52698	55493	54311
1981	50242	47990	76687	80761	91262	84583	91449	96324	96640	108209	114697	96484
1982	96154	76224	126396	124259	111776	76730	116273	123052	176703	234640	240764	319775
1983	364665	432388	451532	455327	476376	54414	589895	617428	652163	639188	646815	617813
1984	670784	699052	754406	726905	719610	710586	715270	765056	856137	823498	852431	796226
1985	877078	899040	1195681	1521570	1629470	1701706	1798938	2252509	27266880	2854695	2708537	2360320
1986	2487288	2588965	2875404	3656110	4131567	4222903	473053	5248505	6086889	6769400	7613900	8184700
1987	9494200	10810300	11819800	13003400	1436200	16052100	17885400	19784300	21172600	21658200	23482908	28005508
1988	28188608	31001408	33987508	37224248	36726130	37129760	37432471	39467468	39561395	38548345	44490136	41993904
1989	43364284	44156823	54046530	58259568	51582949	46034921	45303186	43341349	43068525	45703966	46711031	53973073
1990	61074059	65256237	72103943	67707995	70047064	72770641	75691339	76959919	73070840	68304607	67837054	72000995
1991	69354656	69848144	68757875	71577380	76338309	78908270	83936385	84451780	80324794	59781466	60612861	72374493
1992	68481188	65879282	504402237	52859792	57031930	60525154	67893299	66519402	59836472	56469819	53626213	59337604
1993	541170082	51173394	54355904	51206932	49652661	51191448						

ANEXO No. 2

**TASAS DE INTERÉS ACTIVA  
EN MÉXICO  
ACTIVA EFECTIVA SIMPLE  
ENCUESTA NACIONAL TASA ANUAL.**

AÑO	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	PROM.
1980	20.55	21.71	23.01	23.90	24.78	24.86	25.02	24.94	25.74	25.97	27.15	29.40	24.75
1981	31.30	32.05	32.79	32.50	33.46	34.27	34.34	35.51	36.95	37.74	38.94	39.43	34.94
1982	40.20	40.20	41.24	42.00	44.70	49.03	54.25	57.47	54.81	54.87	54.56	56.33	49.14
1983	60.71	65.38	67.26	67.31	69.65	69.97	72.25	71.99	71.25	70.18	66.87	67.53	68.36
1984	66.74	63.34	61.27	57.93	56.80	56.26	56.92	56.56	56.56	55.65	52.52	51.64	57.68
1985	51.70	52.02	54.80	58.94	58.42	63.62	67.46	73.06	72.07	74.73	74.63	78.62	65.01
1986	80.40	79.92	80.90	84.50	86.28	89.72	94.29	96.32	103.20	107.95	109.68	108.92	93.51
1987	107.68	108.03	106.24	106.01	103.38	101.71	98.78	99.31	97.05	97.68	106.66	121.57	104.51
1988	148.96	158.67	126.49	91.80	76.10	58.90	53.30	51.80	51.60	51.30	52.70	59.00	81.72
1989	59.20	58.20	56.10	56.80	57.11	61.50	56.50	44.20	41.40	43.60	45.30	47.70	52.30
1990	48.00	52.10	53.90	53.90	46.50	-0.70	37.50	37.20	36.90	36.20	32.30	35.00	42.52

ANEXO No. 3

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
**BASE 1978=100**  
**Variación en Por ciento.**

PER.1980	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
ÍNDICE GENERAL	133.78	136.87	139.68	142.12	144.44	147.31	151.42	154.56	156.27	158.64	161.39	165.63
MENSUAL	4.8772	2.3121	2.0553	1.7483	1.6331	1.9828	2.7921	2.071	1.1109	1.5146	1.7354	2.6222
ACUMUL.	4.8772	7.302	9.5073	11.4218	13.2415	15.4868	18.7113	21.1699	22.516	24.3716	26.5299	29.8478
ANUAL	21.5584	22.6053	23.4531	24.4946	24.89	25.971	27.9358	28.641	28.4916	28.1989	28.767	29.8478
<b>PER.1981</b>												
ÍNDICE GENERAL	170.96	175.16	178.91	182.94	185.71	188.31	191.62	195.57	199.21	203.63	207.55	213.14
MENSUAL	3.2211	2.4579	2.1392	2.2536	1.513	1.3979	1.7615	2.0598	1.8617	2.2177	1.9256	2.6914
ACUMUL.	3.2211	5.7582	8.0205	10.4549	12.1261	13.6935	15.6962	18.0793	20.2776	22.9451	25.3125	28.6851
ANUAL	27.7974	27.9795	28.0847	28.7209	28.5689	27.8315	26.5498	26.5358	27.4755	28.3584	28.5983	28.6851
<b>PER.1982</b>												
ÍNDICE GENERAL	223.73	232.52	241.01	254.07	268.35	281.28	295.77	328.96	346.53	364.49	382.92	423.81
MENSUAL	4.9687	3.9298	3.6513	5.4206	5.6205	4.8164	5.1533	11.2222	5.3386	5.1829	5.0567	10.6786
ACUMUL.	4.9687	9.0937	13.0771	19.2065	25.9065	31.9707	38.7715	54.3446	62.5845	71.011	79.6585	98.8435
ANUAL	30.8638	32.7438	34.7091	38.8812	44.5006	49.3723	54.351	68.2078	73.9492	78.9951	84.4939	98.8435
<b>PER.1983</b>												
ÍNDICE GENERAL	469.92	495.14	519.1	551.97	575.91	597.72	627.27	651.62	671.68	693.96	734.71	766.15
MENSUAL	10.8807	5.3671	4.8396	6.3313	4.3372	3.7867	4.9445	3.8811	3.0782	3.3181	5.8724	4.2785
ACUMUL.	10.8807	16.8317	22.4859	30.2409	35.8897	41.0354	48.0089	53.7532	58.4861	63.7448	73.3605	80.7778
ANUAL	110.0426	112.9474	115.3887	117.2494	114.6099	112.5016	112.0796	98.0816	93.8311	90.3947	91.8729	80.7778

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

BASE 1978=100

Variación en Porcentaje.

PER.1984	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
ÍNDICE GENERAL	814.82	857.82	894.49	933.19	964.13	999.02	1.031.77	1.061.1	1.092.71	1.130.89	1.169.7	1.219.38
MENSUAL	6.3528	5.2775	4.2743	4.3263	3.3156	3.6193	3.2781	2.8425	2.9789	3.4942	3.4319	4.2468
ACUMUL.	6.3528	11.9656	16.7513	21.8023	25.8408	30.3954	34.6699	38.4979	42.6236	47.6071	52.6728	59.1565
ANUAL	73.3957	73.2482	72.314	69.0648	57.4095	67.1395	64.4856	62.8411	62.6842	62.9614	59.2049	59.1565
PER.1985												
ÍNDICE GENERAL	1.309.83	1.364.25	1.417.11	1.460.72	1.495.32	1.532.77	1.586.15	1.655.49	1.721.61	1.787.01	1.869.46	1.996.72
MENSUAL	7.418	4.1545	3.8751	3.077	2.369	2.5044	3.4827	4.3717	3.9939	3.7986	4.6136	6.8077
ACUMUL.	7.418	11.8807	16.2162	19.7921	22.63	25.7012	30.079	35.7657	41.188	46.5512	53.3125	63.7496
ANUAL	60.7505	59.0358	58.427	56.5298	55.0957	53.4269	53.7309	56.0168	57.5546	58.018	59.8234	63.7496
PER.1986												
ÍNDICE GENERAL	2.173.25	2.269.87	2.375.38	2.499.39	2.638.29	2.807.63	2.947.72	3.182.74	3.373.67	3.566.51	3.807.47	4.108.23
MENSUAL	8.8409	4.446	4.648	5.2207	5.5572	6.4188	4.9896	7.9729	5.999	5.7161	6.7562	7.8991
ACUMUL.	8.8409	13.68	18.9638	25.1745	32.1307	40.612	47.628	59.3982	68.9604	78.6183	90.6861	105.7486
ANUAL	65.9188	66.383	67.621	71.1071	76.436	83.1737	85.8411	92.2532	95.9599	99.5799	103.6674	105.7486
PER.1987												
ÍNDICE GENERAL	4.440.87	4.761.31	5.075.97	5.520.1	5.936.25	6.365.69	6.881.27	7.443.67	7.934.05	8.595.24	9.277.02	10.647.22
MENSUAL	8.0969	7.2158	6.6056	8.7495	7.5388	7.2343	8.0993	8.173	6.5879	8.3336	7.9321	14.7698
ACUMUL.	8.0969	15.897	23.5562	34.3668	44.4965	54.9497	67.4995	81.1892	93.1258	109.2201	125.8156	159.1682
ANUAL	104.3422	109.7612	113.6912	120.8578	125.004	126.7281	133.4435	133.8761	135.1757	140.9985	143.653	159.1682

**ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

BASE 1978=100  
Variación en Porcentaje.

PER.1988	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOST.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
ÍNDICE GENERAL	12.293.54	13.318.91	14.000.95	14.431.89	14.711.11	15.011.23	15.261.79	15.402.19	15.490.25	15.608.4	15.817.28	16.147.3
MENSUAL	15.4624	8.3408	5.1208	3.0779	1.9348	2.0401	1.6691	0.92	0.5717	0.7628	1.3382	2.0865
ACUMUL.	15.4624	25.0928	31.4986	35.546	38.1685	40.9872	43.3405	44.6592	45.4862	46.596	48.5578	51.6574
ANUAL	176.8271	179.7319	175.8279	161.4426	147.8184	135.8146	121.7875	106.9167	95.2375	81.5935	70.4995	51.6574
<b>PER.1989</b>												
ÍNDICE GENERAL	16.542.58	16.767.07	16.948.84	17.202.3	17.439.03	17.650.87	17.827.43	17.997.27	18.169.4	18.438.1	18.696.9	19.327.9
MENSUAL	2.448	1.3571	1.0841	1.4955	1.3764	1.2145	1.0003	0.9527	0.9564	1.4789	1.4036	3.3749
ACUMUL.	2.448	3.8382	4.9639	6.5336	8	9.3116	10.405	11.4568	12.5228	14.1869	15.7896	19.6974
ANUAL	34.5632	25.8892	21.0549	19.1965	18.5435	17.5845	16.8109	16.8488	17.2957	18.1293	18.2055	19.6974
<b>PER.1990</b>												
ÍNDICE GENERAL	20.260.7	20.719.5	21.084.8	21.405.67	21.779.21	22.258.89	22.664.83	23.051.01	23.379.59	23.715.7	24.345.36	25.112.67
MENSUAL	4.8262	2.2645	1.7631	1.5218	1.7451	2.2025	1.8237	1.7039	1.4255	1.4376	2.655	3.1518
ACUMUL.	4.8262	7.2	9.09	10.7501	12.6828	15.1646	17.2648	19.2629	20.9629	22.7019	25.9597	29.9296
ANUAL	22.4791	23.5726	24.4026	24.4349	24.8874	26.1065	27.1346	28.0806	28.6756	28.6233	30.2107	29.9296

Fuente: Dirección de Investigación Económica  
Sistema de Información Económica. SIE- BANXICO.

**COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPTACIÓN EN MONEDA NACIONAL <sup>1</sup>**

**Tasas en Porcentaje Anuales.**

AL FINAL DEL PERÍODO:	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1979	15.98	15.97	15.98	15.99	16.02	16.04	16.08	16.10	16.51	16.69	17.37	17.52
1980	17.90	18.39	19.20	19.83	20.39	20.47	20.53	20.82	21.51	22.42	32.77	24.25
1981	25.46	25.98	26.59	26.91	27.22	27.66	28.42	29.50	30.45	31.22	31.77	31.81
1982	32.34	33.25	33.67	34.39	36.26	39.59	43.23	46.42	47.88	45.99	45.51	46.12
1983	50.29	54.24	56.16	57.21	58.14	58.63	58.73	58.23	57.78	57.14	56.82	56.44
1984	55.95	55.16	53.11	51.10	50.12	50.38	50.69	50.93	50.60	49.34	48.31	47.54
1985	47.17	47.33	49.36	51.93	53.76	54.92	57.00	59.06	60.98	62.29	63.39	65.66
1986	68.55	70.30	71.79	73.48	75.02	76.97	81.36	84.40	87.72	91.48	94.19	95.33
1987	95.89	96.20	96.25	95.79	94.79	93.76	92.91	92.15	91.02	90.30	92.37	104.29
1988	122.54	135.88	117.16	81.03	60.59	46.76	40.72	39.90	39.90	40.03	41.65	45.48
1989	49.37	48.70	47.30	46.91	49.15	51.97	51.50	38.12	35.24	37.40	39.51	40.11
1990	42.08	44.87	47.15	47.20	42.62	35.16	33.05	31.27	31.11	31.52	29.56	29.23
1991	27.14	25.71	24.29	23.62	23.10	21.79	20.99	20.55	21.72	21.29	20.52	19.75
1992	18.98	18.22	16.60	15.75	15.56	16.01	18.07	19.54	20.16	21.86	21.79	22.76
1993	22.79	22.72	21.31	20.16	19.75	18.62	17.36					

<sup>1</sup> Hasta el mes de agosto de 1977, costo promedio ponderado de captación de sociedades financieras. De septiembre a noviembre de 1979 costo ponderado de instituciones financieras e hipotecarias. A partir de diciembre de 1979, costo promedio ponderado de bancos múltiples. A partir de 1988 se incorporan al cálculo del CPP las Aceptaciones Bancarias y el Papel Comercial con aval bancario, en adición a los depósitos bancarios a plazo y pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento y otros depósitos, excepto vista y ahorro.

ANEXO No. 5

Fuente: Dirección de Investigación Económica  
Sistema de Información Económica. SIE-BANXICO.

## CAPTACIÓN

PER. 1982	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	PROM.
SALDOS	1172.4	1203.3	1303.5	1285.3	1287.5	1332.6	1362.2	1480.7	1829.0	2049.8	2230.8	2346.5	1573.6
TASA (CPT)	22.65	23.69	24.05	25.03	26.54	29.10	31.94	34.67	56.51	36.24	36.37	36.34	30.26
PER. 1983													
SALDOS	2489.9	2632.1	2639.5	2744.1	2833.4	2988.3	3112.0	3290.6	3384.1	3750.9	3753.6	3991.0	3119.1
TASA (CPT)	40.47	44.54	45.22	46.88	47.74	48.22	48.51	48.61	47.87	47.56	46.95	45.55	46.51
PER. 1984													
SALDOS	4156.0	4409.4	46.338	4869.9	5005.8	5225.1	5502.0	5772.2	5888.8	6112.9	6405.9	6910.5	5407.7
TASA (CPT)	45.68	45.83	44.40	43.10	42.11	42.49	42.71	43.05	42.56	41.30	40.37	39.07	42.72
PER. 1985													
SALDOS	7101.3	7222.0	7443.6	7697.1	7906.7	8012.3	8180.3	8279.6	8523.0	8975.9	9330.4	9881.0	8212.8
TASA (CPT)	39.21	39.49	41.18	44.02	44.94	45.51	47.01	49.54	50.70	51.82	52.44	53.03	46.57
PER. 1986													
SALDOS	10015.6	10283.8	10952.7	11516.2	12157.8	12615.2	13351.5	13701.1	14450.1	15423.8	16631.4	18900.5	13333.3
TASA (CPT)	56.67	58.23	59.75	61.55	63.03	64.60	67.87	70.58	73.46	77.36	78.98	78.30	67.53
PER. 1987													
SALDOS	19430.1	20829.4	23464.0	25385.2	26930.1	29372.0	31263.1	32264.8	34630.5	36888.7	38749.4	44563.6	30314.2
TASA (CPT)	79.93	81.14	81.91	82.42	81.67	81.12	80.58	80.01	79.01	78.49	79.56	88.36	81.18

**CAPTACIÓN**

PER.1988	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.	PROM.
SALDOS	43580.4	47120.3	50572.9	50543.4	53317.8	53585.6	52969.1	50875.6	53738.5	56241.4	52804.1	59352.4	52058.5
TASA (CPT)	-103.61	118.95	104.40	68.90	52.83	40.52	35.57	34.92	34.73	34.71	33.46	39.26	57.61
<b>PER.1989</b>													
SALDOS	60566.30	54427.30	53531.20	53588.40	57874.10	64377.60	65658.80	65972.60	68480.60	73553.4	76163.60	90788.40	65415.2
TASA (CPT)	42.31	41.52	40.01	40.03	42.05	45.60	44.86	33.01	30.49	32.78	34.23	35.80	38.56
<b>PER.1990</b>													
SALDOS	89312.50	88148.00	90810.60	95653.70	98876.40	101252.90	104797.30	106251.00	109836.90	118356.90	125166.20	138681.50	105595.3
TASA (CPT)	37.05	40.18	41.30	41.85	36.95	31.11	29.27	28.07	28.06	28.10	25.56	24.76	32.69

ANEXO No. 6

Fuente: Dirección de Investigación Económica.  
Sistema de Información Económica. SIE-BANXICO.

**SALDOS PROMEDIOS TOTALES  
DE M4  
(m.m.p.)**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1980	881.45	800.85	826.95	849.95	870.30	900.85	923.80	938.90	956.00	981.10	1018.90	1216.90
1981	1394.1	1413.8	1467.8	1535.0	1594.3	1650.6	1706.6	1753.0	1793.8	1843.2	1854.0	1951.9
1982	2021.25	2196.50	2380.85	2395.00	2400.90	2450.95	2530.60	2747.60	2979.15	3094.30	3245.05	3455.75
1983	3599.50	3703.40	3825.70	3932.05	4048.85	4208.65	4395.70	4584.30	4751.45	4923.10	5152.30	5473.05
1984	5732.15	5938.70	6559.35	6565.95	6804.75	7055.80	7663.30	7684.70	7953.65	8292.90	8716.05	9298.95
1985	9904.65	10265.80	10617.40	10971.55	11320.70	11699.20	12100.55	12503.80	12866.05	13348.05	13879.05	14578.50
1986	15160.25	15447.35	16034.80	16932.40	17825.85	18596.20	19575.85	20797.25	22091.85	25715.85	25896.55	28692.10
1987	31330.2	33537.6	36404.7	39643.1	42865.1	46475.6	50656.8	54799.0	58726.7	63156.0	67187.2	72619.8
1988	80278.00	85801.00	93624.90	99903.90	104790.00	108028.50	108824.00	109139.10	111125.60	11501.80	118910.20	124289.50
1989	128861.80	131017.50	134052.80	138382.60	142067.50	145713.00	152755.90	158951.40	162274.50	166971.20	172345.2	182380.10
1990	189654.20	190990.50	195891.20	202903.70	210980.40	218339.70	225375.50	231665.10	235206.40	242603.40	254837.30	269011.10

ANEXO No. 7

Fuente: Dirección de Investigación Económica.  
Sistema de Información Económica. SIE-BANXICO.

**SECTOR FINANCIERO  
AGREGADOS MONETARIOS**  
(Saldos a fin de período, miles de millones de pesos)

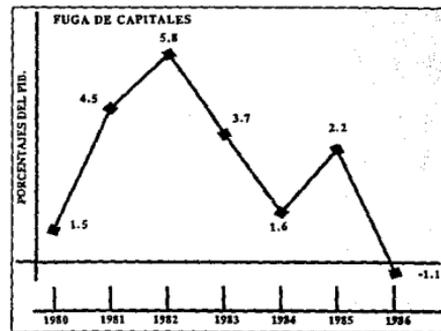
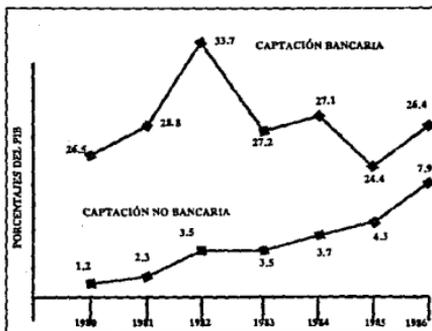
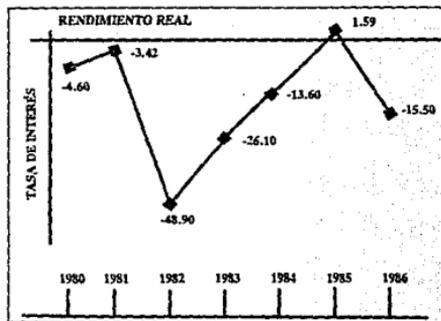
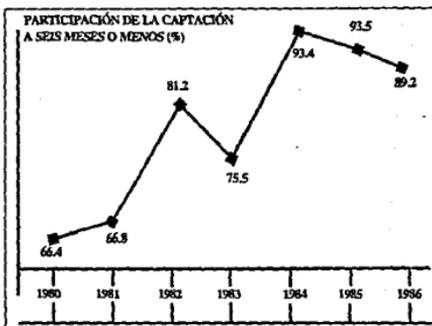
CONCEPTO	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
MI	1429.7	2321.2	3570.2	6144.8	14116.3	22314.0	31392.0	51048.0
BILLETES Y MONEDAS	678.0	1118.9	1732.0	3059.1	7318.5	13161.0	17992.0	24603.0
CUENTA DE CHEQUES M.N.	724.6	1168.0	1725.7	2625.3	5231.1	7652.0	10851.0	22912.0
CUENTA DE CHEQUES M.E.	27.1	34.3	112.5	460.4	1566.7	1501.0	2549.0	3533.0
M2 1/	5275.3	8970.9	13128.2	25525.2	61505.1	87456.0	125010.0	182365.0
INST. BANCARIOS C.P.		6650.0	9558.0	19380.0	47389.0	65142.0	93618.0	131317.0
INST. VENC. HASTA UN AÑO		6444.0	8976.0	16704.4	42514.0	29410.0	64131.0	122168.0
ACEPTACIONES BANCARIAS		206.0	583.0	2676.0	4875.0	35732.0	29488.0	9149.0
MONEDA NACIONAL		180.0	527.0	2512.0	4458.0	35240.0	28749.0	7827.0
MONEDA EXTRANJERA		26.0	55.0	165.0	417.0	493.0	739.0	3322.0
M3 2/	5690.9	9695.0	14221.8	28742.1	73869.0	122299.0	182701.0	257609.0
INST. NO BANCARIOS C.P.		724.0	1094.0	2947.0	12364.0	34843.0	57691.0	75244.0
CETES		715.0	1070.0	2796.0	10976.0	18678.0	18923.0	31875.0
TESOBONOS M/E							195.0	116.0
PAGAFES M/E				83.0	870.0	3228.0	762.0	507.0
BONDE S					358.0	12243.0	33705.0	36958.0
PAPEL COMERCIAL		10.0	24.0	68.0	160.0	695.0	4107.0	5788.0
M4 3/	6095.0	10389.0	15789.2	32638.0	84529.0	134375.0	202520.0	296197.0
INST. L.P. + FICORCA		694.0	1567.0	4166.0	10660.0	12076.0	19819.0	38588.0
INST. BANCARIOS L.P.		134.0	288.0	691.0	2028.0	2510.0	5782.0	11769.0
INST. BAN. CON VENC. MAYOR 1 AÑO		134.0	288.0	691.0	2028.0	2510.0	5782.0	11769.0
MONEDA NACIONAL		25.0	13.0	11.0	24.0	163.0	2211.0	6952.0
MONEDA EXTRANJERA		109.0	275.0	680.0	2003.0	2348.0	3571.0	4818.0
INST. NO BANCARIOS L.P.		291.0	562.0	1497.0	3426.0	2362.0	6337.0	18240.0
PETROBONOS		171.0	433.0	1218.0	2966.0	1213.0	833.0	962.0
AJUSTABONOS							2904.0	12842.0
BONOS DE INDEMNIZACIÓN		89.0	65.0	75.0	57.0	80.0	47.0	31.0
BONOS DE RENOV. URBANA				7.0	15.0	18.0	19.0	22.0
OBLIGA. QUIROGRAFARIAS		22.0	51.0	162.0	318.0	961.0	2355.0	4051.0
OBLIGA. HIPOTECARIAS		9.0	13.0	35.0	71.0	90.0	180.0	331.0
FICORCA	152.9	269.9	717.6	1977.2	5206.1	7204.0	7699.0	8578.0

1/ M2 = M1 + INSTRUMENTOS BANCARIOS A CORTO PLAZO.

2/ M3 = M2 + INSTRUMENTOS NO BANCARIOS A CORTO PLAZO.

3/ M4 = M3 + INSTRUMENTOS A LARGO PLAZO.

FUENTE: ELABORADO POR MACRO ASESORÍA ECONÓMICA, S.C. CON BASE EN INFORMACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO



ANEXO No. 9

TASAS DE INTERÉS PASIVAS (Porcentajes)								
	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>DEPÓSITOS BANCARIOS</b>								
A UN MES	----	25.20	25.28	49.90	54.70	45.60	65.29	90.2
A TRES MESES	12.44	26.15	31.82	52.34	54.70	44.90	70.41	95.2
A SEIS MESES	12.94	26.45	33.42	52.14	54.02	44.40	70.26	95.6
A NUEVE MESES	----	----	----	----	53.66	42.10	43.25	43.2
A DOCE MESES	14.21	26.95	34.29	49.84	48.71	36.90	40.10	40.1
<b>INSTRUMENTOS NO BANCARIOS</b>								
CETES (A TRES MESES)	----	27.73	33.23	57.44	53.75	49.18	74.15	105.5
PAPEL COMERCIAL	----	29.09	35.83	56.16	57.18	49.22	74.89	102.3
ACEPTACIONES BANCARIAS	----	----	34.60	51.29	53.21	49.18	73.03	98.9

FUENTE: Banco de México, "Indicadores Económicos", agosto de 1986.

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA. SIE-BANXICO**  
**TOTAL DE BONOS DE DEUDA PÚBLICA**  
**SALDOS CORRIENTES A VALOR DE MERCADO MILLONES DE PESOS**  
**SISTEMA CENTRAL DE INFORMACIÓN... S I E - B A N X I C O**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1977	207911.6	211048.4	221914.0	217659.5	216996.6	212887.3	209692.3	213711.0	203078.3	208067.5	205571.0	275007.0
1978	274614.0	274654.0	265334.0	265221.0	263400.0	263141.0	262826.0	262825.0	261044.0	258923.0	257017.0	334424.0
1979	334030.0	334256.0	331853.0	330909.0	328469.0	328024.0	327635.0	327548.0	322153.0	322308.0	320167.0	431041.0
1980	430309.0	430441.0	424843.0	424770.0	423264.0	423160.0	422907.0	422741.0	418424.0	416223.0	416035.0	549950.0
1981	550820.0	550603.0	543185.0	543818.0	542633.0	545674.0	543808.0	544732.0	535897.0	536731.0	536147.0	839917.0
1982	842849.0	999520.0	979699.0	985800.0	990277.0	997622.0	1004091.0	1166858.0	608206.0	608138.0	606506.0	2106160.0
1983	2106071.0	2106071.0	2093532.0	2093454.0	2091410.0	2091410.0	2101627.0	2091336.0	2067641.0	2067567.0	2065443.0	2725807.0
1984	2725726.0	2725362.0	2720092.0	2700817.0	2697760.0	2697760.0	2698581.0	2697694.0	2697446.0	2670451.0	2545335.0	3855335.0
1985	3855703.0	3978439.0	3975997.0	3949450.0	3947158.0	3950598.0	3946249.0	3943369.0	3916829.0	3913785.0	3877777.0	3918086.0
1986	3841708.1	3919675.0	3886765.0	3891792.0	3887053.0	3870100.0	3888763.0	3887841.0	3859826.0	3852489.0	3848245.0	4383882.0
1987	6958755.0	6956828.0	6929138.0	6927384.0	6923579.0	7027664.0	7107894.0	6973702.0	6940249.0	6948310.0	6956221.0	6835347.0
1988	6983794.0	7126863.0	7039914.0	7126911.0	7209945.0	7238542.0	7670157.0	7831414.0	7462356.0	7270024.0	7106592.0	12792065.0
1989	19299186.0	18496652.0	10230158.0	9556354.0	9224548.0	8742187.0	7984888.0	7503415.0	7096322.0	6901871.0	6875618.0	6652529.0
1990	6640802.0	6639864.0	6633969.0	6576254.0	6573997.0	6573551.0	6573539.0	6573540.0	6573536.0	6507166.0	6504196.0	6504358.0
1991	6505059.0	6505117.0	6505523.0	6431316.0	6430303.0	6430498.0	6430239.0	6430255.0	0	0	0	0
1992	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1993	0	10000										

ANEXO No. 11

**BANCO DE MÉXICO  
CIRCULAR-TELEFAX 15/90**

**MÉXICO, D.F., 12 DE MARZO DE 1990.**

**A LAS INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE  
Y A LAS INSTITUCIONES DE BANCA DE  
DESARROLLO.**

**ASUNTO: OPERACIONES CON VALORES  
GUBERNAMENTALES Y BAN-  
CARIOS.**

**ESTE BANCO DE MÉXICO HA RESUELTO EXPEDIR UN CONJUNTO DE  
DISPOSICIONES RELATIVAS A OPERACIONES CON VALORES  
GUBERNAMENTALES Y BANCARIOS, EN TÉRMINOS DE LO DISPUESTO EN LA  
PRESENTE.**

- 1. CONCEPTOS.  
PARA LOS EFECTOS DE LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, SE  
ENTENDERÁ POR:**
  - 1.1 VALORES GUBERNAMENTALES A LOS CERTIFICADOS DE LA  
TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES); PAGARÉS DE LA TESORERÍA  
DE LA FEDERACIÓN (PAGAFES); BONOS DE LA TESORERÍA DE LA  
FEDERACIÓN (TESOBONOS); BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO  
FEDERAL (BONDES); Y A LOS BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO  
FEDERAL (AJUSTABONOS).**
  - 1.2 TÍTULOS BANCARIOS A LAS ACEPTACIONES BANCARIAS; PAGARÉS  
CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO; PAPEL  
COMERCIAL CON AVAL BANCARIO Y BONOS BANCARIOS EN MONEDA  
NACIONAL.**

**PARA EFECTO DE LO DISPUESTO EN ESTE PUNTO, LOS TÍTULOS ANTES  
MENCIONADOS DEBERÁN ESTAR INSCRITOS EN EL REGISTRO  
NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.**

- 2.1 OPERACIONES POR CUENTA PROPIA.**
- 2.1 DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 37 DE LA LEY  
FEDERAL REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PÚBLICO DE BANCA Y  
CRÉDITO, ESTE BANCO DE MÉXICO HA RESUELTO AUTORIZAR A ESAS  
INSTITUCIONES DE CRÉDITO PARA LLEVAR A CABO, ACTUANDO POR**

**CUENTA PROPIA Y SIN LA INTERMEDIACIÓN DE CASAS DE BOLSA, OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES GUBERNAMENTALES.**

**LA COLOCACIÓN DE VALORES GUBERNAMENTALES ENTRE PERSONAS FÍSICAS Y MORALES; TAMBIÉN PODRÁN REALIZARLA A TRAVÉS DE LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES DE REPORTO, EN LAS QUE ESAS INSTITUCIONES ACTUARÁN POR CUENTA PROPIA Y CON EL CARÁCTER DE REPORTADAS.**

**ASIMISMO, ESAS INSTITUCIONES PODRÁN CELEBRAR OPERACIONES DE REPORTO ENTRE SÍ, CON LOS VALORES MENCIONADOS.**

## **2.2 CON TÍTULOS BANCARIOS.**

**2.2.1 DE ACUERDO A LO DISPUESTO EN LOS ARTÍCULOS 37 Y 84 DE LA LEY BANCARIA, ESTE BANCO DE MÉXICO TAMBIÉN HA RESUELTO AUTORIZAR A ESAS INSTITUCIONES LA REALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES PREVISTAS EN EL PUNTO 2.1 CON TÍTULOS BANCARIOS; SIEMPRE Y CUANDO LOS TÍTULOS BANCARIOS QUE ADQUIERAN ESAS INSTITUCIONES, SEAN INSCRITOS POR INSTITUCIONES DE CRÉDITO DISTINTAS A LA ADQUIRIENTE.**

**SE EXCEPTÚA DE LA CONDICIONANTE SEÑALADA EN LA ÚLTIMA PARTE DEL PÁRRAFO ANTERIOR, A LAS ADQUISICIONES QUE EFECTÚEN ESAS INSTITUCIONES DE TÍTULOS BANCARIOS SUSCRITOS POR ELLAS MISMAS, CUANDO TALES ADQUISICIONES SE HAGAN EN CUMPLIMIENTO DE CONTRATOS DE REPORTO CELEBRADOS POR LA PROPIA INSTITUCIÓN PARA COLOCAR DICHS TÍTULOS A SU CARGO.**

**2.2.2 SALVO LAS OPERACIONES AUTORIZADAS EXPRESAMENTE EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, ASÍ COMO LAS SEÑALADAS EN LA M.11.55.5 Y M.11.65.1 DE NUESTRA CIRCULAR 1935/85; ESAS INSTITUCIONES CONTINÚAN SUJETAS A LO DISPUESTO EN LAS FRACCIONES XIV Y XV DEL ARTÍCULO 84 DE LA CITADA LEY BANCARIA.**

**2.2.3 RECORDAMOS A ESAS INSTITUCIONES QUE LOS TÍTULOS BANCARIOS ÚNICAMENTE PODRÁN SER DE DOS CLASES: A) NEGOCIABLES EXCLUSIVAMENTE ENTRE PERSONAS FÍSICAS, Y B) NEGOCIABLES EXCLUSIVAMENTE ENTRE PERSONAS MORALES.**

**ESAS INSTITUCIONES Y CASAS DE BOLSA PODRÁN ADQUIRIR Y TRANSFERIR, POR CUENTA PROPIA, TÍTULOS BANCARIOS DE AMBAS CLASES EN TÉRMINOS DE LO DISPUESTO EN ESTA**

**CIRCULAR-TELEFAX.**

ASIMISMO, ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN EFECTUAR LAS RETENCIONES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA POR LOS RENDIMIENTOS DERIVADOS DE TÍTULOS BANCARIOS NEGOCIABLES EXCLUSIVAMENTE ENTRE PERSONAS FÍSICAS, EN TÉRMINOS DE LAS DISPOSICIONES APLICABLES.

**2.3 PASIVO EXCEPTUADO.**

EL PASIVO DERIVADO DE LAS OPERACIONES DE REPORTO QUE ESAS INSTITUCIONES CELEBREN SOBRE VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS, AJUSTÁNDOSE A LO PREVISTO EN LA PRESENTE, SE CONSIDERARÁ PASIVO EXCEPTUADO.

**2.4** ESAS INSTITUCIONES SE ABSTENDRÁN DE CELEBRAR LAS OPERACIONES A QUE SE REFIEREN LOS PUNTOS 2.1 Y 2.2 ANTERIORES CUANDO: A) LAS MISMAS TENGAN POR OBJETO DIRECTA O INDIRECTAMENTE EL PAGO ANTICIPADO DE PASIVOS A CARGO DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO, COMO SERÍA EL CELEBRAR CONVENIOS POR LOS CUALES ESAS INSTITUCIONES SE OBLIGUEN A COMPRAR TÍTULOS BANCARIOS A CARGO DE OTRAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO, O BIEN, B) TENGAN POR PROPÓSITO MODIFICAR ARTIFICIALMENTE LAS CIFRAS QUE MUESTRAN LA MAGNITUD DE LAS OPERACIONES DE LAS PROPIAS INSTITUCIONES.

**2.5** ESAS INSTITUCIONES PODRÁN CONTINUAR LLEVANDO A CABO LAS OPERACIONES DE REPORTO SOBRE VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS PREVISTAS EN NUESTROS ANTERIORES TELEX-CIRCULARES 55/86 Y 66/87, CIRCULAR-TELEFAX Y A LAS DEMÁS QUE RESULTEN APLICABLES, DEJÁNDOSE SIN EFECTO LO DISPUESTO EN M.11.55.33.

**3. OPERACIONES POR CUENTA DE TERCEROS CON VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS.**

EN EL DESEMPEÑO DE FIDEICOMISOS, MANDATOS O COMISIONES PARA LA ADQUISICIÓN TANTO DE VALORES GUBERNAMENTALES COMO DE TÍTULOS BANCARIOS, ESAS INSTITUCIONES CONTINUARÁN SUJETÁNDOSE A LO DISPUESTO EN M.5.

**3.1** CONSECUENTEMENTE EN LA CELEBRACIÓN DE TALES OPERACIONES POR CUENTA DE TERCEROS, ESAS INSTITUCIONES NO DEBERÁN: A) ADQUIRIR VALORES PARA SU POSTERIOR ASIGNACIÓN A TERCEROS; B) OBTENER DIFERENCIALES A SU FAVOR; NI C) RECIBIR RECURSOS DE SUS CLIENTES A PLAZO Y/O TASA DETERMINADOS.

EN LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES POR CUENTA DE TERCEROS ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN SUJETARSE A LAS INSTRUCCIONES PREVIAS Y POR ESCRITO QUE RECIBAN DE SUS CLIENTES; CARGANDO AL INVERSIONISTA EXACTAMENTE EL PRECIO PAGADO POR LA PROPIA INSTITUCIÓN AL EFECTUAR LA ADQUISICIÓN DE LOS VALORES RESPECTIVOS, PUDIENDO COBRAR LAS COMISIONES QUE LIBREMENTE DETERMINEN CON ANTERIORIDAD A DICHA ADQUISICIÓN.

- 3.2 EN LA CELEBRACIÓN DE FIDEICOMISOS, MANDATOS Y COMISIONES, ASÍ COMO EN LOS CONTRATOS DE DEPÓSITO DE TÍTULOS EN ADMINISTRACIÓN, NO DEBERÁN OPERAR CON PAPEL COMERCIAL SIN AVAL BANCARIO, SALVO QUE CUENTEN CON LA AUTORIZACIÓN PREVIA Y POR ESCRITO DE BANCO DE MÉXICO PARA REALIZAR OPERACIONES ESPECÍFICAS EN LAS CUALES: A) EL INVERSIONISTA TENGA CONOCIMIENTO PLENO DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL PAPEL OBJETO DE LA INVERSIÓN; B) NO SE TRATE DE OPERACIONES OFRECIDAS AL PÚBLICO EN GENERAL; Y C) LA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO DE QUE SE TRATE NO ASUMA RIESGO ALGUNO DERIVADO DE TALES OPERACIONES. AL EFECTO, LAS INSTITUCIONES INTERESADAS DEBERÁN ENVIAR SOLICITUD CORRESPONDIENTE A NUESTRA OFICINA DE AUTORIZACIONES Y CONSULTAS BANCARIAS Y DE MERCADO DE VALORES.
- 3.3 LAS OPERACIONES CON VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS, QUE SE REALICEN EN EL MERCADO SECUNDARIO ENTRE FIDEICOMISOS, MANDATOS O COMISIONES, AÚN TRATÁNDOSE DE LOS CONSTITUIDOS EN UNA MISMA INSTITUCIÓN, DEBERÁN CELEBRARSE CON INTERMEDIACIÓN DE ESAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO O DE CASAS DE BOLSA.
4. DEPÓSITO DE VALORES EN ADMINISTRACIÓN.
- 4.1 ESTE BANCO CENTRAL TRAMITARÁ TRASPASOS DE VALORES GUBERNAMENTALES DE LA POSICIÓN PROPIA DE UN BANCO A LA POSICIÓN PROPIA DE OTRO BANCO, ASÍ COMO TRASPASO DE LAS POSICIONES DE TERCEROS DE UN BANCO A LA POSICIÓN PROPIA DEL MISMO BANCO O DE OTRO BANCO Y VICEVERSA.

PARA PODER EFECTUAR LOS TRASPASOS DE VALORES GUBERNAMENTALES A QUE SE REFIERE EL PÁRRAFO ANTERIOR, SERÁ REQUISITO INDISPENSABLE QUE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO QUE TENGAN CELEBRADOS CONTRATOS DE DEPÓSITO DE VALORES GUBERNAMENTALES EN ADMINISTRACIÓN CON EL BANCO DE MÉXICO SUSCRIBAN LOS CONVENIOS MODIFICATORIOS PARA TAL

EFFECTO, DICHS CONVENIOS MODIFICATORIOS SE ENCUENTRAN A DISPOSICIÓN DE ESAS INSTITUCIONES EN NUESTRA GERENCIA DE MERCADO DE VALORES.

- 4.2 A PARTIR DEL 9 DE ABRIL PRÓXIMO, TODOS LOS TÍTULOS BANCARIOS QUE COLOQUEN ESAS INSTITUCIONES, DEBERÁ ESTAR EN TODO MOMENTO DEPOSITADO EN ADMINISTRACIÓN EN EL S.D. INEVAL, S.A. DE C.V.

CONSEQUENTEMENTE A PARTIR DE ESA FECHA LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO SÓLO PARTICIPARAN EN LA INTERMEDIACIÓN DE TÍTULOS BANCARIOS QUE SE ENCUENTREN DEPOSITADOS EN DICHO INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, DEBIENDO SOLICITAR OPORTUNAMENTE AL PROPIO INSTITUTO LOS CORRESPONDIENTES TRASPASOS DE TÍTULOS BANCARIOS, INCLUSIVE AQUÉLLOS QUE SE REALICEN DE SU POSICIÓN PROPIA A LA DE SUS CLIENTES Y VICEVERSA, ASÍ COMO LAS CONSTANCIAS RESPECTIVAS.

SE EXCEPTÚA DE LO DISPUESTO EN ESTE PUNTO, LOS TÍTULOS BANCARIOS QUE SEAN COLOCADOS EN LAS VENTANILLAS DE ESAS INSTITUCIONES Y RESPECTO DE LOS CUALES NO SE PREVÉ QUE VAYAN A SER OBJETO DE NEGOCIACIÓN EN EL MERCADO SECUNDARIO. EN CASO DE QUE LOS TÍTULOS BANCARIOS ASÍ COLOCADOS VAYAN A SER NEGOCIADOS EN DICHO MERCADO, PREVIAMENTE DEBERÁN SER DEPOSITADOS EN DICHO INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.

- 4.3 ESAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO NO DEBERÁN RECIBIR DEPÓSITOS DE VALORES GUBERNAMENTALES EN ADMINISTRACIÓN DE CASAS DE BOLSA E INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS; NI DEPÓSITOS DE TÍTULOS BANCARIOS EN ADMINISTRACIÓN DE CASAS DE BOLSA; SALVO CUANDO ESAS ÚLTIMAS ACTÚEN COMO COMISIONISTAS EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 70 DE LA CITADA LEY BANCARIA.
- 4.4 CUANDO EL CLIENTE ASÍ LO SOLICITE, LA INSTITUCIÓN DEPOSITARIA DEBERÁ TRASPASAR LOS VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS DEPOSITADOS, A OTRA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO O CASA DE BOLSA, CON SUJECCIÓN A LO SIGUIENTE:
- 4.4.1 LOS VALORES Y TÍTULOS CON PROPIEDAD DEL CLIENTE Y QUE SE ABONEN EN SU TOTALIDAD EN LA CUENTA DE LA NUEVA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO O CASA DE BOLSA QUE LOS RECIBA LLEVE AL PROPIO CLIENTE;

- 4.4.2 QUE EL CLIENTE PRESENTE SOLICITUD POR ESCRITO A LA INSTITUCIÓN DEPOSITARIA, PARA QUE LOS VALORES Y TÍTULOS DEPOSITADOS SEAN TRASPASADOS EN LOS TÉRMINOS ANTES MENCIONADOS.
- 4.4.3 QUE EL TRASPASO SE EFECTÚE EL DÍA HÁBIL INMEDIATO SIGUIENTE A AQUEL EN QUE SE RECIBA LA SOLICITUD DEL CLIENTE Y,
- 4.4.4 QUE LA INSTITUCIÓN DEPOSITARIA , ASÍ COMO LA NUEVA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO O CASA DE BOLSA QUE RECIBA LOS TÍTULOS INFORMEN A LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y A LA DE VALORES, DE LOS TRASPASOS REALIZADOS.
5. OTRAS DISPOSICIONES.

EN EL EVENTO DE QUE SE REALICEN OPERACIONES CON VALORES GUBERNAMENTALES O TÍTULOS BANCARIOS EN TÉRMINOS DISTINTOS A LO DISPUESTO EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX Y DEMÁS DISPOSICIONES APLICABLES, O EN EL CASO DE QUE LLEGARÉ A ESTIMARSE QUE LAS OPERACIONES A QUE SE REFIERE ESTA CIRCULAR-TELEFAX SE ESTÉN REALIZANDO EN FORMA CONTRARIA A SANOS USOS O PRÁCTICAS DEL MERCADO DE TALES VALORES, O CIEN EN FORMA QUE CONDUZCA A CONDICIONES DESORDENADAS; EL BACO DE MÉXICO PODRÁ LIMITAR O SUSPENDER LA CELEBRACIÓN DE TALES OPERACIONES.

ADEMÁS DE LO DISPUESTO EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, ESTE BANCO CENTRAL PODRÁ:

- 5.1. CONSIDERAR COMO PASIVO NO INVERTIBLE SUJETO AL RÉGIMEN DE INVERSIÓN ESTABLECIDO EN M.31.7, AL PASIVO DERIVADO DE LOS TÍTULOS BANCARIOS QUE ESAS INSTITUCIONES HAYAN PAGADO ANTICIPADAMENTE EN TÉRMINOS DE LO DISPUESTO EN EL PUNTO 2.4 ANTERIOR, DE LA FECHA DE CONTRATACIÓN DEL PASIVO CORRESPONDIENTE A LA DE SU LIQUIDACIÓN ANTICIPADA; O
- 5.2 CONSIDERAR COMO DICHO PASIVO NO INVERTIBLE, AL PASIVO DERIVADO DE CUALQUIER OPERACIÓN REALIZADA CONFORME A LO DISPUESTO EN EL INCISO B) DEL PUNTO 2.4, O EN CONTRAVENCIÓN A LOS TÉRMINOS EXPRESAMENTE AUTORIZADOS EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX; O
- 5.3 CONSIDERAR SUJETO AL RÉGIMEN DE INVERSIÓN ESTABLECIDO EN M.51.11., A LOS RECURSOS DERIVADOS DE FIDEICOMISOS, MANDATOS O COMISIONES A QUE SE REFIERE M.51.1., QUE SE HAYAN UTILIZADO

**PARA LA REALIZACIÓN DE OPERACIONES EN TÉRMINOS DISTINTOS A LOS EXPRESAMENTE AUTORIZADOS EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, EN M.S. DE LA CIRCULAR 1935/89, ASÍ COMO LAS DEMÁS DISPOSICIONES APLICABLES, O BIEN, .**

- 5.4. ABSTENERSE DE RECIBIR DE ESAS INSTITUCIONES EN LAS SUBASTAS DE VALORES GUBERNAMENTALES QUE ESTE BANCO CENTRAL VIENE REALIZANDO, POR EL TÉRMINO QUE AL EFECTO DETERMINE, CUANDO SE LLEVEN A CABO OPERACIONES CON VALORES GUBERNAMENTALES EN TRAVENCIÓN A LO DISPUESTO EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX.**
  
- 6. ENTRADA EN VIGOR.**

**LA PRESENTE CIRCULAR-.TELEFAX ENTRARÁ EN VIGOR EL DÍA 19 DE MARZO DE 1990.**

**LAS OPERACIONES CON VALORES GUBERNAMENTALES Y TÍTULOS BANCARIOS REALIZADAS POR ESAS INSTITUCIONES CON ANTERIORIDAD A LA FECHA DE ENTRADA EN VIGOR DE LA PRESENTE, DEBERÁN AJUSTARSE A LO PREVISTO EN LA MISMA A MÁS TARDAR EL 30 DE MARZO DE 1990.**

**BANCO DE MÉXICO  
CIRCULAR-TELEFAX 41/91**

**MÉXICO, D.F., A 29 DE OCTUBRE DE 1991**

**A LAS INSTITUCIONES DE  
BANCA MÚLTIPLE.**

**ASUNTO: CARACTERÍSTICAS DE LAS  
OPERACIONES PASIVAS.**

COMO ES DE SU CONOCIMIENTO, EN LOS ÚLTIMOS MESES SE HA REALIZADO UN ESFUERZO PARA LOGRAR UNA MAYOR FLEXIBILIDAD Y SIMPLIFICACIÓN DE LA NORMATIVIDAD QUE RIGE LAS OPERACIONES QUE ESTÁN AUTORIZADAS A REALIZAR ESAS INSTITUCIONES.

CON EL PROPÓSITO DE CONTINUAR CON LA MODERNIZACIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE LA MENCIONADA NORMATIVIDAD, EL BANCO DE MÉXICO HA REALIZADO UNA REVISIÓN DE LAS DISPOSICIONES QUE RIGEN LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS OPERACIONES PASIVAS Y CON ELLO, A LA VEZ, LOGRAR RESOLVER LA PROBLEMÁTICA QUE LAS PROPIAS INSTITUCIONES HAN PLANTEADO PARA FACILITAR LA INCORPORACIÓN A SUS CUENTAS DE BALANCE, DE LA CAPTACIÓN REALIZADA A TRAVÉS DE LOS FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN EN VALORES, INCLUYENDO LOS CORRESPONDIENTES A CUENTAS MAESTRAS.

ATENTO LO ANTERIOR, ESTE BANCO CENTRAL, HA RESUELTO MODIFICAR EL NUMERAL M.1. DE SU CIRCULAR 1935/85, PARA QUEDAR EN LOS TÉRMINOS QUE SE INDICAN A CONTINUACIÓN,

- M. INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE.
- M.1. OPERACIONES PASIVAS.
- M.11. CARACTERÍSTICAS DE LAS OPERACIONES EN MONEDA NACIONAL.

LAS INSTITUCIONES EN LA CONTRATACIÓN DE ESTAS OPERACIONES HABRÁN DE SUJETARSE A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE INDICAN A CONTINUACIÓN Y A LAS DEMÁS DISPOSICIONES QUE RESULTEN APLICABLES.

- M.11.1 DEPÓSITO BANCARIOS DE DINERO.

**M.12 CARACTERÍSTICAS DE LAS OPERACIONES EN DÓLARES DE LOS EE.UU.A.**

EN LA CONTRATACIÓN DE ESTAS OPERACIONES PASIVAS, LAS OFICINAS EN MÉXICO DE LAS INSTITUCIONES HABRÁN DE SUJETARSE A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE A CONTINUACIÓN SE INDICAN Y A LAS DEMÁS DISPOSICIONES QUE RESULTEN APLICABLES.

**M.12.1 DEPÓSITOS A LA VISTA EN CUENTA DE CHEQUES PAGADEROS EN LA REPÚBLICA MEXICANA.**

**M.12.2 DEPÓSITOS RETIRABLES EN DÍAS PREESTABLECIDOS PAGADEROS EN LA REPÚBLICA MEXICANA.**

**M.12.3 DEPÓSITOS A PLAZO PAGADEROS SOBRE EL EXTERIOR.**

**M.12.4 OTRAS DISPOSICIONES APLICABLES A LOS DEPÓSITOS A LA VISTA EN CUENTA DE CHEQUES PAGADEROS EN LA REPÚBLICA MEXICANA Y A PLAZO PAGADEROS SOBRE EL EXTERIOR, SEÑALADOS EN M.12.1 Y M.12.3.**

EN TODO CASO LOS DEPÓSITOS DEBERÁN QUEDAR CONSTITUIDOS EN DÓLARES DE LOS EE.UU.A., POR LO QUE SI LA RECEPCIÓN SE EFECTUARA EN OTRA DIVISA, LA INSTITUCIÓN DEPOSITARIA DEBERÁ REALIZAR LA CONVERSIÓN CORRESPONDIENTE.

**M.12.5 DISPOSICIONES GENERALES.**

A LOS DEPÓSITOS BANCARIOS DE DÓLARES DE LOS EE.UU.A., LES SERÁ APLICABLE, EN LO CONDUCENTE, LO SEÑALADO EN M.11.72.3., Y M.11.72.4, M.11.76.1, M.11.79.3. Y ÚLTIMO PÁRRAFO DE M.11.79.4.

POR ÚLTIMO RATIFICAMOS A ESAS INSTITUCIONES QUE EL PASIVO DE LA CAPTACIÓN A TRAVÉS DE LOS INSTRUMENTOS SEÑALADOS EN M.11. HABRÁ DE SUJETARSE A LAS DISPOSICIONES DE NUESTRAS ANTERIORES CIRCULARES-TELEFAX 34/91 Y 37/91, Y LOS PASIVOS DERIVADOS DE M.12. A LO DISPUESTO EN LA CIRCULAR-TELEFAX 29/91. ASIMISMO, POR LO QUE SE REFIERE AL PASIVO DERIVADO DE LOS NUEVOS DEPÓSITOS RETIRABLES EN DÍAS PREESTABLECIDOS DENOMINADOS EN DÓLARES DE LOS EE.UU.A., PAGADEROS EN LA REPÚBLICA MEXICANA,

**SEÑALADOS EN M.12.2., EL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ RESPECTIVO TAMBIÉN PODRÁ INVERTIRSE EN BONOS Y PAGARÉS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN.**

**BANCO DE MÉXICO  
CIRCULAR-TELEFAX 34/91**

**MÉXICO, D.F., A 11 DE SEPTIEMBRE DE 1991.**

**A LAS INSTITUCIONES DE BANCA  
MÚLTIPLE Y AL CITIBANK, N.A.  
SUCURSAL EN MÉXICO:**

**ASUNTO: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ  
Y FIDEICOMISOS ABIERTOS  
DE INVERSIÓN EN VALORES.**

EN RELACIÓN CON EL "COEFICIENTE DE LIQUIDEZ" QUE DE ESAS INSTITUCIONES DEBEN CONSTITUIR Y MANTENER POR LOS PASIVOS DE CAPTACIÓN Y POR LOS RECURSOS QUE RECIBEN EN LOS FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN DE VALORES, INCLUYENDO EN ÉSTOS LOS CORRESPONDIENTES A CUENTAS MAESTRAS, ESTE BANCO CENTRAL HA RESUELTO TOMAR LAS MEDIDAS SIGUIENTES:

**1. COEFICIENTE DE LIQUIDEZ.**

- 1.1 A PARTIR DEL PRESENTE MES DE SEPTIEMBRE, NO SERÁ OBLIGATORIO PARA ESAS INSTITUCIONES CONSTITUIR EL "COEFICIENTE DE LIQUIDEZ" A QUE SE REFIERE NUESTRAS CIRCULARES -TELEFAX 9/89 Y 34/89, Y M.51.21.43.1., M.51.22.41.21. Y M.51.33.1. DE NUESTRA CIRCULAR 1935/85, DERIVADO DE PASIVOS CONSIDERADOS COMO "CAPTACIÓN DEL PÚBLICO" Y "OTRAS CUENTAS", ASÍ COMO DE FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN DE VALORES, INCLUYENDO EN ÉSTOS LOS DE LAS CUENTAS MAESTRAS.**

**SIN EMBARGO, ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN MANTENER CERTIFICADOS, PAGARÉS Y BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN, ASÍ COMO LOS BONOS DE DESARROLLO Y AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL, A LOS CUALES SE DESIGNARÁ "VALORES GUBERNAMENTALES", EN LOS TÉRMINOS SIGUIENTES:**

- 1.11. LA CANTIDAD EQUIVALENTE AL 25 POR CIENTO DEL SALDO PROMEDIO DIARIO MENSUAL REGISTRADO EN AGOSTO ÚLTIMO DE LOS PASIVOS CONSIDERADOS COMO "CAPTACIÓN DEL PÚBLICO" Y "OTRAS CUENTAS", ASÍ COMO DE LOS RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DE LOS MENCIONADOS FIDEICOMISOS, SUSTRAYENDO DE ESTOS PASIVOS, LOS CORRESPONDIENTES A BONOS BANCARIOS Y OBLIGACIONES SUBORDINADAS, EN MONEDA NACIONAL; DEBERÁ ESTAR INVERTIDA EN "VALORES GUBERNAMENTALES" QUE TENGA LA**

**ANEXO No. 14**

INSTITUCIÓN A LA FECHA DE LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX Y QUE HUBIERE ADQUIRIDO CON ANTERIORIDAD A ESTA FECHA. ESTOS VALORES DEBERÁN MANTENERLOS HASTA SU VENCIMIENTO O AL DE LA OPERACIÓN DE REPORTE QUE HAYA DADO, ORIGEN A LA POSICIÓN CORRESPONDIENTE.

EN LAS RESPECTIVAS FECHAS DE VENCIMIENTO, ESAS INSTITUCIONES, CON EL IMPORTE DE LA LIQUIDACIÓN DE LOS "VALORES GUBERNAMENTALES" REFERIDOS EN EL PÁRRAFO INMEDIATO ANTERIOR, DEBERÁN ADQUIRIR A VALOR NOMINAL, BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES), A TRAVÉS DEL BANCO DE MÉXICO.

ASIMISMO, LA TENENCIA DE BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONO), QUE CADA INSTITUCIÓN HAYA REGISTRADO EN EL PROMEDIO DIARIO MENSUAL EN AGOSTO ÚLTIMO, DEBERÁ INCLUIRSE, EN PRIMER TÉRMINO, DENTRO DE LOS "VALORES GUBERNAMENTALES" SEÑALADOS EN EL PRIMER PÁRRAFO DE ESTE PUNTO. EL BANCO DE MÉXICO PODRÁ AUTORIZAR A ESAS INSTITUCIONES, CUANDO ASÍ LO JUSTIFIQUEN, LA ENAJENACIÓN DE ESTOS AJUSTABONOS ANTES DE LA FECHA DE SU VENCIMIENTO. AQUELLAS INSTITUCIONES QUE HAYAN OBTENIDO LA AUTORIZACIÓN DE QUE SE TRATA, CON EL IMPORTE DE LA VENTA DE TALES AJUSTABONOS, DEBERÁN ADQUIRIR BONDES, TAMBIÉN A TRAVÉS DE BANCO DE MÉXICO.

LOS BONDES A QUE SE REFIERE ESTE PUNTO TENDRÁN LAS CARACTERÍSTICAS QUE SE INDICAN A CONTINUACIÓN:

- 1.11.1 EL VALOR NOMINAL DE CADA TÍTULO SERÁ DE 10,000 PESOS.
- 1.11.2 SE EMITIRÁN A PLAZO DE DIEZ AÑOS. SE AMORTIZARÁN EN 48 PAGOS IGUALES Y SUCESIVOS, EL ÚLTIMO DÍA HÁBIL DE CADA MES, A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE 1997, PUDIENDO SER DISTINTO EL ÚLTIMO PARA EFECTOS DE AJUSTE.
- 1.11.3 LA TASA DE INTERÉS ANUAL QUE DEVENGARÁN, SERÁ IGUAL AL PROMEDIO PONDERADO DE LAS TASAS ANUALES DE RENDIMIENTO EN COLOCACIÓN PRIMARIA, EQUIVALENTES A LAS DE DESCUENTO, DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA EN CIRCULACIÓN EN EL MES INMEDIATO ANTERIOR A AQUEL EN QUE SE DEVENGUEN LOS INTERESES, LLEVADOS EN CURVA DE RENDIMIENTO A 28 DÍAS. EL BANCO DE MÉXICO DARÁ A CONOCER MENSUALMENTE DICHO PROMEDIO PONDERADO.

- 1.11.4 SERÁN NEGOCIABLES EXCLUSIVAMENTE CON EL BANCO DE MÉXICO Y ENTRE INSTITUCIONES DE CRÉDITO. EN ESTE ÚLTIMO CASO SOLAMENTE A TRAVÉS DE OPERACIONES DE REPORTE A PLAZO NO MAYOR DE 15 DÍAS, SIN QUE PROCEDA PRÓRROGA ALGUNA.
- 1.11.5 LAS DEMÁS CARACTERÍSTICAS DE ESTOS BONDES, SERÁN LAS ACTUALMENTE APLICABLES A TALES VALORES.
- 1.12 LA DIFERENCIA POSITIVA QUE RESULTE DE RESTAR: 1) AL SALDO PROMEDIO DIARIO MENSUAL QUE HAYA REGISTRADO CADA UNA DE ESAS INSTITUCIONES EN AGOSTO ÚLTIMO EN: A) DEPÓSITOS SIN INTERÉS EN BANCO DE MÉXICO, EN MONEDA NACIONAL; B) EFECTIVO EN CAJA, EN MONEDA NACIONAL, Y C) "VALORES GUBERNAMENTALES" POR CUENTA PROPIA Y DE LOS FIDEICOMISOS MENCIONADOS, 2) EN EL IMPORTE QUE SE OBTENGA DE APLICAR EL 30 POR CIENTO AL SALDO PROMEDIO DIARIO SEÑALADO EN EL PRIMER PÁRRAFO DEL PUNTO 1.11. DIARIO ANTERIOR; DEBERÁ INVERTIRSE EN "VALORES GUBERNAMENTALES" QUE TENGA LA INSTITUCIÓN A LA FECHA DE LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX Y QUE HUBIERE ADQUIRIDO CON ANTERIORIDAD A ESA FECHA, LOS CUALES CONFORME SE VAYA PRESENTANDO SU FECHA DE REDENCIÓN O DE VENCIMIENTO DE LA OPERACIÓN DE REPORTE QUE HAYA DADO ORIGEN A LA POSICIÓN CORRESPONDIENTE, DEBERÁN SUSTITUIRSE POR BONDES CON CARACTERÍSTICAS IGUALES A LAS SEÑALADAS EN EL ANTERIOR PUNTO 1.11., SALVO EL PLAZO QUE SERÁ DE TRES AÑOS, CON UN SOLO PAGO AL VENCIMIENTO.
- 1.2 EN EL EVENTO DE QUE ESAS INSTITUCIONES, EN LA FECHA DE LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, NO CUENTEN CON SUFICIENTES "VALORES GUBERNAMENTALES" PARA REALIZAR LAS AFECTACIONES DEBERÁN ADQUIRIR DE ESTE BANCO CENTRAL EL PRÓXIMO 19 DE SEPTIEMBRE DE 1991, BONDES DE LOS SEÑALADOS EN LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, POR LAS CANTIDADES NECESARIAS PARA CUMPLIR CON LO DISPUESTO EN DICHS PUNTOS.
- 1.3 PARA LOS EFECTOS DE LA PRESENTE CIRCULAR-TELEFAX, SE ENTENDERÁ COMO: A) "CAPTACIÓN DEL PÚBLICO", AQUELLOS PASIVOS EN MONEDA NACIONAL REGISTRADOS EN LAS CUENTAS INDICADAS EN M.22.11.1 DE DICHA CIRCULAR, ADICIONANDO A ÉSTAS LA 2136. CORRESPONDIENTE A DEPÓSITOS BANCARIOS EN CUENTA CORRIENTE Y, B) COMO "OTRAS CUENTAS", AQUELLAS REFERIDAS EN M.22.11.2.
- 1.4 PARA DETERMINAR LA TENENCIA OBLIGATORIA DE "VALORES GUBERNAMENTALES" A QUE SE REFIEREN LOS PUNTOS 1.11. Y 1.12.,

ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN RESTAR A LA PARTE DEL SALDO PROMEDIO DIARIO MENSUAL REFERIDO EN EL PRIMER PÁRRAFO DEL PUNTO 1.11. CORRESPONDIENTE A LOS RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DE LOS MENCIONADOS FIDEICOMISOS, EL IMPORTE DE LOS DOCUMENTOS SUSCRITOS POR LA PROPIA INSTITUCIÓN Y ADQUIRIDOS POR TALES FIDEICOMISOS.

LOS "VALORES GUBERNAMENTALES" DEBERÁN CONSIDERARSE A SU VALOR NOMINAL, EXCEPTO LOS BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL, LOS QUE SE CONSIDERARÁN A SU VALOR ACTUALIZADO DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO RESPECTIVO.

ASIMISMO, ESTE BANCO CENTRAL ABRIRÁ A ESAS INSTITUCIONES CUENTAS DE DEPÓSITO DE TÍTULOS EN ADMINISTRACIÓN DISTINTAS A LAS QUE ACTUALMENTE LES LLEVA, PARA QUE EN LAS MISMAS SE MANTENGAN LOS "VALORES GUBERNAMENTALES" SEÑALADOS EN LOS PUNTOS 1.11. Y 1.12., INCLUYENDO LOS NUEVOS BONDES.

LO ANTERIOR SIN PERJUICIO DE QUE LAS INVERSIONES EN "VALORES GUBERNAMENTALES" EN BANCO DE MÉXICO, POR CUENTA PROPIA Y DE TERCEROS, DEBAN SEGUIRSE LLEVANDO A CABO EN FORMA SEPARADA CUANDO CORRESPONDA.

- 1.5 ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN INFORMAR A NUESTRA SUBGERENCIA DE CONTROL DE DISPOSICIONES DE OPERACIONES NACIONAL, A MÁS TARDAR EL DÍA 19 DEL PRESENTE MES DE SEPTIEMBRE, LOS SALDOS PROMEDIOS DIARIOS MENSUALES REFERIDOS EN LOS PUNTOS 1.11. Y 1.12., ANTERIORES, ASÍ COMO SOLICITAR LOS TRASPASOS A LAS NUEVAS CUENTAS SEÑALADAS EN EL SEGUNDO PÁRRAFO DEL PUNTO 1.4. ANTERIOR, DE LOS "VALORES GUBERNAMENTALES" AFECTOS A LO DISPUESTO EN 1.11. Y 1.12., DE CONFORMIDAD CON LOS FORMULARIOS QUE AL EFECTO ESTARÁN A SU DISPOSICIÓN A PARTIR DEL 12 DEL PRESENTE MES EN DICHA SUBGERENCIA, EN LOS QUE TAMBIÉN SE INDICARÁN LAS FECHAS DE VENCIMIENTO DE ESOS VALORES O LA DE LA OPERACIÓN DE REPORTO RESPECTIVA.

## 2. FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIONES EN VALORES.

A PARTIR DEL PRIMERO DE DICIEMBRE DE 1991, CON LOS RECURSOS QUE SE RECIBAN O HAYAN RECIBIDO EN LOS FIDEICOMISOS QUE FORMEN PARTE DE LAS CUENTAS MAESTRAS, ASÍ COMO EN LOS DEMÁS FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN EN VALORES, ESAS INSTITUCIONES DEBERÁN CONSTITUIR Y MANTENER EN DEPÓSITO DE EFECTIVO SIN INTERÉS EN EL BANCO DE MÉXICO, EQUIVALENTE AL 51 POR CIENTO DE TALES RECURSOS. CONSECUENTEMENTE, A

**PARTIR DE ESA FECHA, SE DEJARÁ SIN EFECTO LO DISPUESTO EN M.51.12.1., M.51.2. Y M.51.3. DE LA CIRCULAR CITADA.**

**AQUELLAS INSTITUCIONES QUE DECIDAN INCORPORAR A SUS CUENTAS DE BALANCE LA CAPTACIÓN DE QUE SE TRATA Y QUE POR LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN EN VALORES QUE ACTUALMENTE TIENEN CONSTITUIDOS, ESTÉN IMPOSIBILITADAS A OFRECER A SU CLIENTELA UN INSTRUMENTO DE CAPTACIÓN DIRECTA, EN SUSTITUCIÓN DE AQUÉLLOS, PODRÁN SOMETER A LA CONSIDERACIÓN DEL BANCO DE MÉXICO, A TRAVÉS DE SU GERENCIA DE DISPOSICIONES BANCARIAS Y DE MERCADO DE VALORES, SU PROPUESTA DE SOLUCIÓN A LA PROBLEMÁTICA CORRESPONDIENTE.**

**ASIMISMO, CON EL PROPÓSITO DE FACILITAR A ESAS INSTITUCIONES LA INCORPORACIÓN DE LA CAPTACIÓN REALIZADA A TRAVÉS DE TALES FIDEICOMISOS A SUS CUENTAS DE BALANCE, ESTE BANCO CENTRAL LES AUTORIZA A PAGAR ANTICIPADAMENTE LOS PASIVOS A SU CARGO CONTRAÍDOS EN FAVOR DE SUS FIDEICOMISOS ABIERTOS DE INVERSIÓN DE VALORES.**

**POR ÚLTIMO, ESTE BANCO CENTRAL NO TIENE INCONVENIENTE PARA QUE AQUELLAS INSTITUCIONES QUE RESUELVAN INCORPORAR A SUS CUENTAS DE BALANCE, LA CAPTACIÓN REALIZADA A TRAVÉS DE SUS CUENTAS MAESTRAS, CONTINÚEN UTILIZANDO DICHA DENOMINACIÓN PARA LA NUEVA OPERACIÓN DE CAPTACIÓN QUE LA SUSTITUYA, SIEMPRE Y CUANDO HAGAN DEL CONOCIMIENTO DE SUS CUENTAHABIENTES, LAS CARACTERÍSTICAS DEL NUEVO INSTRUMENTO.**

**SALDOS DE VALORES GUBERNAMENTALES Y BANCARIOS EN PODER DEL PÚBLICO  
(VALORES DE MERCADO EN MILES DE MILLONES)**

FECHA	CETES	PAGAFES	BONDES	TESOBONOS	AJUSTABONOS	TOTAL GOBIERNO	VAR. ABS. VAL. GOBIERNO	VISTA	AHORRO	DEPOSITOS PLAZO	PREV. BANCARIOS Y BURSÁTILES	ACEPTACIONES BANCARIAS	TOTAL BANCARIO	VAR. ABS. VAL. BANC.	PAPEL COMERCIAL PAGARE	MED. PLAZO	OBLIGACIONES	BONDIS	CREDBIBURES CPOS.	CARRETEROS	TOTAL PAPEL PRIVADA	VAR. ABS. PAP. PRIV.	GRAN TOTAL	VAR. ABS. GRAN TOTAL	CREDITO BAN. A EMP. Y PART.
300990	131443	667	55666	171	11376	119323		20869	3738	71	88192	10755	123625		5775		3241	2366		300	11682		254630		95654
281290	149490	647	56244	117	12870	119368	45	23123	4240	73	103394	5318	136148	12523	5741		3495	2389		303	11926	246	287444	12814	103527
310191	142729	649	55320	89	14924	123711	4343	21946	4257	74	103023	4216	133516	2632	5152		3666	2260		306	11384	-543	268612	1168	101860
280291	154428	689	54609	95	16475	126496	2785	22338	4289	71	103272	5576	135596	2080	5321		3909	2115		308	11653	269	273745	5134	107615
270391	156218	719	52526	91	19091	128645	2149	22839	3974	121	107159	5152	139245	3649	5393		4051	2474		310	12228	575	280118	6373	109073
300491	161211	671	51418	119	21689	135308	6662	25224	3951	130	109187	4093	142585	3840	5517		4506	2179		311	12513	285	290406	10258	111557
310591	166104	1138	46287	74	24418	138021	2713	25356	4788	753	116174	3839	150910	8025	4690		4977	2201		312	12180	-333	301111	10705	118421
280691	165012	1203	41566	66	27550	153599	-2622	25233	4900	1051	119129	3826	154109	3229	4135		5785	2213		314	12447	267	301985	674	122235
310791	167025	1157	39408	75	30474	133139	2741	27468	5045	1096	120774	3466	157849	3710	4021	745	7879	2574		302	15521	3074	311509	9524	124215
300891	165890	1026	34919	197	33378	135410	-2729	27984	5003	1413	135593	3540	173533	15684	3988	1055	8304	2242		617	16206	686	325149	13640	132804
300991	149442	1310	45852	242	34299	131145	-4265	27881	4953	2106	127473	36663	166096	-7437	3894	1253	9053	2266		619	17091	885	314732	-10817	130208
311091	141488	1037	54724	198	34374	131820	675	61339	22397	3699	102975	3769	193179	27083	3869	1340	9254	2260		919	17712	622	342712	28380	136446
291191	142909	411	56582	915	35722	136490	4669	66916	25829	3320	99878	3454	199397	6218	3328	1697	9646	2289	651	921	18531	819	354418	11706	143780
301291	139418	74	56584	1005	37592	134672	-1817	73625	26639	3423	105175	3345	212207	12810	3663	2229	9763	2429	2524	1620	22249	3718	369129	14710	153805
310192	134764	75	57396	1439	38783	132458	-2215	68944	27268	3127	100325	2595	202259	-9418	3584	2618	10098	2485	25<1	1620	22946	696	337662	-11466	155584
280292	135473	0	57591	1295	39175	133533	1076	68385	27653	3269	101087	2239	202633	374	3448	3070	10825	2533	2940	1620	22946	1149	302261	2599	160587
310392	131118	0	54251	1627	41624	126621	-4912	67894	27717	3299	104981	2541	206432	3799	3661	3562	11455	2532	2939	1620	25770	1675	360822	562	165089
300492	132555	0	49351	1044	43327	126278	-2343	68452	27368	3406	104617	1487	205330	-1102	3714	3142	11626	2572	2977	1620	27651	1881	359258	-1564	172756
300892	134400	0	41265	1046	44010	120722	-5556	69801	27539	3603	102723	1291	204962	-368	3476	5222	12139	2484	29<4	1620	27926	275	353610	-5648	161479
300992	130627	0	36406	1385	43528	111945	-8777	72069	26394	3300	105607	1790	209159	4197	3459	6092	12857	2544	3844	1620	30416	2499	351520	-2090	190442
310792	137945	0	32967	1349	39124	111386	-559	70290	24624	3442	109346	1355	203057	-102	3189	3481	12904	2549	5242	1620	31986	1570	352429	909	195337
310892	139815	0	26916	1785	37280	105796	-5591	71572	23533	3195	114323	1791	214415	5355	3190	6813	12964	25<6	6990	1620	34137	2151	354347	1918	202904

NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN MILES DE MILLONES DE PESOS.

**CONTRATO DE APERTURA DE CRÉDITO** **QUE CELEBRAN**  
**POR UNA PARTE: AGROMECAÍNICA DEL YAQUI, S.A. DE C.V. A QUIEN EN LO**  
**SUCESIVO SE LE DENOMINARÁ "EL CLIENTE", Y POR LA OTRA EL BANCO**  
**NACIONAL DE MÉXICO, S.N.C., A QUIEN EN LO SUCESIVO SE LE**  
**DENOMINARÁ "EL BANCO", AL TENEDOR DE LAS SIGUIENTES:**

### **CLAÚSULAS**

**PRIMERA.- EL BANCO ABRE CRÉDITO AL CLIENTE HASTA POR LA**  
**SUMA DE: \$308'036,000.00 (=TRESCIENTOS OCHO MILLONES TREINTA Y SEIS**  
**MIL PESOS 00/100 M.N.=).- (EN LO SUCESIVO EL CRÉDITO), CANTIDAD EN LA**  
**CUAL NO SE ENCUENTRAN COMPRENDIDOS LOS INTERESES, COMISIONES,**  
**GASTOS O CUALQUIER OTRA CANTIDAD QUE EL CLIENTE SE OBLIGA A**  
**PAGAR A EL BANCO, DERIVADO DEL PRESENTE CONTRATO.**

**EL CLIENTE PODRÁ DISPONER DEL CRÉDITO MEDIANTE EL PAGO QUE**  
**HAGA EL BANCO DE UNA O VARIAS LETRAS DE CAMBIO A LA VISTA (LAS**  
**LETRAS) DE ACUERDO CON EL FORMATO QUE SE ANEXA, A CARGO DE EL**  
**BANCO. ESTAS LETRAS O ALGUNAS DE ELLAS PODRÁN CONTENER LA**  
**PROHIBICIÓN DE SER PRESENTADAS ANTES DE DETERMINADO PLAZO DE SU**  
**EXPEDICIÓN, COMO LO PREVÉ EL ARTÍCULO 128 DE LA LEY GENERAL DE**  
**TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.**

**EL PLAZO DE DISPOSICIONES DEL CRÉDITO SERÁ DE: UN DÍAS**  
**CONTADOS A PARTIR DE LA FECHA DE FIRMA DEL PRESENTE CONTRATO.**

**SEGUNDA.- EL CLIENTE SE OBLIGA A PROVEER A EL BANCO DE**  
**FONDOS SUFICIENTES PARA PAGAR LAS LETRAS SUSCRITAS. QUE**  
**CONTENGAN PROHIBICIÓN DE SER PRESENTADAS ANTES DE DETERMINADO**  
**PLAZO, A MÁS TARDAR EN LA FECHA DE PRESENTACIÓN DE LAS MISMAS**  
**PARA SU PAGO, Y ANTES DE LAS 11 HORAS O BIEN, A RETIPAR**  
**DIRECTAMENTE DE LA CIRCULACIÓN LOS TÍTULOS REFERIDOS ANTES DE**  
**ESA FECHA.**

**EN CASO DE QUE LAS LETRAS SEAN PRESENTADAS PARA SU COBRO A**  
**EL BANCO Y EL CLIENTE NO HUBIERE HECHO LA PROVISIÓN DE FONDOS A**  
**QUE SE REFIERE EL PÁRRAFO ANTERIOR, EL BANCO PAGARÁ LA LETRA Y**  
**REQUERIRÁ A EL CLIENTE PARA QUE ÉSTE CUBRA, DE INMEDIATO LAS**  
**CANTIDADES PAGADAS POR EL BANCO. LAS CANTIDADES NO CUBIERTAS EN**  
**TIEMPO POR EL CLIENTE, CAUSARÁN INTERESES MORATORIOS DE**  
**ACUERDO A LA CLÁUSULA SIGUIENTE.**

**EN EL CASO DE LAS LETRAS DE CAMBIO SIN LA PROHIBICIÓN DE SER**  
**PRESENTADA ANTES DE DETERMINADO PLAZO, SI ESTAS FUERAN**

PRESENTADAS A EL BANCO POR SU LEGÍTIMO TENEDOR, PARA SU PAGO, EL BANCO LAS CUBRIRÁ SI SE ENCUENTRAN DENTRO DE LOS LÍMITES DEL CRÉDITO ABIERTO Y EL CLIENTE DEBERÁ REEMBOLSAR SU IMPORTE EL DÍA 26/MAY/88, Y SI EL CLIENTE NO CUBRIERA SU IMPORTE, CAUSARÁ INTERESES MORATORIOS CONFORMA A LA CLÁUSULA SIGUIENTE:

TERCERA.- EN EL SUPUESTO DE QUE EL CLIENTE DEJARE DE PAGAR PUNTUALMENTE LAS CANTIDADES QUE ADEUDE DERIVADAS DEL PRESENTE CONTRATO, LA SUMA NO PAGADA CAUSARÁ INTERESES MORATORIOS QUE SERÁN IGUALES AL RESULTADO DE MULTIPLICAR EL C.P.P. POR TRES, ENTENDIÉNDOSE POR C.P.P. EL COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPTACIÓN POR CONCEPTO DE TASA Y EN SU CASO SOBRETASA, DE INTERESES DE LOS PASIVOS EN MONEDA NACIONAL, CORRESPONDIENTE A PRÉSTAMO DE EMPRESAS Y PARTICULARES, DEPÓSITOS A PLAZO, EXCEPTO DE AHORROS, ASÍ COMO EN SU OPORTUNIDAD, BONOS BANCARIOS, DEL CONJUNTO DE LA BANCA, CON BASE EN LOS CÁLCULOS MENSUAL QUE DÉ A CONOCER EL BANCO DE MÉXICO O EL COSTO PORCENTUAL PROMEDIO MENSUAL QUE LO SUSTITUYA, EXPEDIDO POR DICHO BANCO CENTRAL, Y VIGENTE EN EL MES EN QUE SE HAGA EL PAGO.

LOS INTERESES MORATORIOS CONFORME A ESTE CONTRATO, SE CALCULARÁN SOBRE LA BASE DE UN AÑO DE 360 DÍAS Y POR EL NÚMERO DE DÍAS NATURALES EFECTIVAMENTE TRANSCURRIDOS.

CUARTA.- PARA GARANTIZAR EL CUMPLIMIENTO DE TODAS LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN ESTE CONTRATO, TANTO POR EL CAPITAL COMO POR INTERESES Y DEMÁS ACCESORIOS, SR. FERNANDO PÉREZ ALVAREZ, SE CONSTITUYE FIADOR EN FAVOR DEL BANCO, GARANTIZANDO EL PUNTUAL CUMPLIMIENTO DE TODAS LAS OBLIGACIONES QUE DERIVEN A LA ACREDITADA EN VIRTUD DEL PRESENTE CONTRATO, OBLIGÁNDOSE ÉSTA A SUSCRIBIR COMO AVALISTA LA LETRA -POR MEDIO DEL CUAL SE DISPONGA DE LA LINEA DE- CRÉDITO.

QUINTA.- EL CLIENTE SE OBLIGA A PAGAR LAS CANTIDADES QUE POR ESTE CONTRATO ADEUDA A EL BANCO EN LA OFICINA DE ÉSTE ÚLTIMO, UBICADA EN GUERRERO Y 5 DE FEBRERO O BIEN EN CUALQUIER OTRO LUGAR QUE EL BANCO DESIGNE EN LO SUCESIVO.

SEXTA.- LAS PARTES CONVIENEN EN QUE EL PRESENTE CONTRATO SERÁ PRORROGABLE DE COMÚN ACUERDO, SIEMPRE Y CUANDO EL CLIENTE SE ENCUENTRE AL CORRIENTE EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE EN ESTE ACTO CONTRAE, ASÍ COMO DE SUS ACCESORIOS.

SÉPTIMA.- NINGUNA MODIFICACIÓN O RENUNCIA A DERECHO

ALGUNO DERIVADO DE ESTE CONTRATO O DE LAS LETRAS DE CAMBIO, Y NINGÚN CONSENTIMIENTO O DISPENSA DE LAS OBLIGACIONES QUE EN ESTE CONTRATO SE ESTABLECEN O EN LAS LETRAS DE CAMBIO, TENDRÁN EFECTO, A MENOS QUE CONSTEN POR ESCRITO Y ESTÉN SUSCRITAS POR EL BANCO Y POR EL CLIENTE.

OCTAVA.- PARA LOS EFECTOS DEL PRESENTE CONTRATO, LAS PARTES SEÑALAN COMO DOMICILIO LOS SIGUIENTES:

EL BANCO: BANCO NACIONAL DE MÉXICO, S.N.C.  
SUCL. CD. OBREGÓN 126  
GUERRERO Y 5 DE FEBRERO, C.P. 85000  
CD. OBREGÓN, SONORA.

EL CLIENTE: AGROMECÁNICA DEL YAQUI, S.A. DE C.V.  
AVE. MIGUEL ALEMÁN NO. 411 SUR  
C.P. 85000  
CD. OBREGÓN, SONORA.

MIENTRAS LAS PARTES NO SE NOTIFIQUEN POR ESCRITO EL CAMBIO DE DOMICILIOS, LOS AVÍOS, NOTIFICACIONES Y DEMÁS DILIGENCIAS JUDICIALES O EXTRAJUDICIALES QUE SE PRACTIQUEN EN LOS DOMICILIOS CITADOS, SURTIRÁN PLENAMENTE SUS EFECTOS.

NOVENA.- PARA TODO LO RELATIVO A LA INTERPRETACIÓN Y CUMPLIMIENTO DEL PRESENTE CONTRATO, LAS PARTES SE SOMETEN EXPRESAMENTE A LA COMPETENCIA DE LOS TRIBUNALES DE LA CIUDAD DE MÉXICO, D.F., RENUNCIANDO A CUALQUIER OTRO FUERO QUE POR RAZÓN DE DOMICILIO O VECINDAD TENGAN O LLEGAREN A ADQUIRIR EN LO FUTURO.

EL PRESENTE CONTRATO SE SUSCRIBE POR DUPLICADO EN LA CIUDAD DE MÉXICO, D.F., A LOS 12 DÍAS DEL MES DE MAYO DE 1988.

E L B A N C O

E L C L I E N T E

BANCO NACIONAL DE MÉXICO  
S.N.C.

AGROMECÁNICA DEL YAQUI, S.A. DE  
C.V.

P O R A V A L

SR. FERNANDO PÉREZ ALVAREZ.

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA. SIE-BANXICO**  
**CIRCULACIÓN DE VALORES EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL**  
**PETROBONOS . CIRCULACIÓN TOTAL SALDOS EN MILLONES DE PESOS (METODOLOGÍA 1980)**  
**SECTOR DE CUENTAS FINANCIERAS**  
**OFICINA DE CUENTAS MONETARIAS Y BANCARIAS**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1977	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1960
1978	1961	1985	1975	1970	3561	3892	3536	3782	3368	3529	3509	3305
1979	2797	2762	2759	2763	3013	3909	3759	5429	5618	5920	5921	8677
1980	10535	10733	10750	11708	12931	12891	13228	13275	13350	13450	13650	13716
1981	13744	13738	13684	13296	13345	12654	12633	12018	11913	11900	11933	11882
1982	11922	12046	12577	12617	12842	15935	16354	15199	15361	19393	18323	20932
1983	22904	23477	21302	21066	28106	28216	28313	28792	29198	30077	30854	31156
1984	41399	41491	57045	61270	66635	69013	68668	69932	69798	69863	63886	170900
1985	176900	199900	200900	210200	239500	198300	267500	278900	309000	329800	385200	433100
1986	501200	596200	650900	469900	513600	607500	686800	920700	1006600	1065300	1142900	1236500
1987	1362600	1462900	1639900	1740500	1869400	2011900	2134000	2181800	2411000	2520700	2610700	3004900
1988	2990600	3069100	3097600	2067600	2093200	2033400	2063900	1266800	1260000	1230100	1241900	1272800
1989	1319400	1369300	1645500	941500	909500	896800	886200	849100	877800	913300	953200	1032100
1990	1075600	900800	857500	718100	4358000	441900	465500	1121400	978200	1279100	1151800	962600
1991	832100	637400	649700	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1992	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1993	0	0										

ANEXO No. 17

**BANCO DE MÉXICO**  
**SISTEMA DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA...SIE-BANXICO**  
**BANCO DE MÉXICO OBLIGACIONES MONEDA NACIONAL**  
**BILLETES Y MONEDAS EN PODER DE SECTORES NO BANCARIOS**  
**SALDOS EN MILLONES DE PESOS (METODOLOGÍA 1980)**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**OFICINA DE CUENTAS MONETARIAS Y BANCARIAS**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MERZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1980	137913	143351	144922	143461	150571	152092	150192	154866	148835	160562	169120	194695
1981	192736	196691	193993	208049	212854	211242	218882	213052	208940	225874	233846	281873
1982	272612	277607	280212	292799	297330	301484	315054	337952	366288	406298	453970	503435
1983	450846	443463	470054	451198	440780	460370	482640	479348	489133	496794	545770	678020
1984	618407	623269	666402	669141	686655	745757	730299	755305	768604	784687	899554	1118919
1985	1010764	1024403	1122899	1067763	1147323	1211650	1193939	1244714	1223821	1279626	1459160	17319973
1986	1657637	1694375	1726579	1720468	1811955	1850112	1894987	1985369	1895154	2128716	2437726	3059089
1987	2983363	3071762	3051182	3458951	3688187	3697376	4150931	4210685	4248312	5067280	5690503	7318480
1988	7149229	7160032	8488774	8707968	8889158	9820262	10337686	9719473	9976126	10006357	11498157	13159119
1989	11456387	11291398	12029079	12400259	12211599	12845530	12684271	12328646	13015178	13367468	13993539	17991635
1990	15435064	15356017	16185973	15984555	16388211	17410017	16754746	17118530	17280918	18575379	19905587	24602628
1991	21589029	21477635	23634865	22197104	24139440	24574726	23694573	24436498	23651881	25357613	27002446	32415886
1992	30208444	29598875	27909038	29952948	31063907	30158017	31105130	29407840	28604466	30349879	30770359	38043961
1993	34317098	33431719	31260110	32712184	33028354	33015025						

ANEXO No. 18

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA... SIE-BANXICO**  
**SELECCIÓN DE TASAS DE INTERÉS**  
**DEPÓSITOS A PLAZOS DE UN MES**  
**N E T A**  
**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**OFICINA DE CUENTAS FISCALES Y FINANCIERAS**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL.**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1980	16.53	17.18	19.71	20.65	19.98	17.73	16.81	17.35	18.86	20.26	21.86	25.20
1981	26.25	25.75	25.31	25.10	24.75	24.85	25.45	26.46	26.44	25.98	25.36	25.28
1982	26.44	28.11	26.86	29.08	36.26	43.45	46.00	48.69	45.37	41.23	41.00	49.90
1983	58.68	58.94	58.68	58.98	59.06	58.73	58.03	56.38	56.92	54.82	54.73	54.70
1984	54.69	52.77	49.52	48.58	48.64	48.90	48.90	48.84	48.00	45.96	45.64	45.60
1985	45.60	45.60	51.27	53.75	52.81	53.67	57.09	58.55	59.00	59.14	60.93	65.29
1986	66.40	66.10	66.10	66.10	66.10	70.31	77.31	78.80	83.67	89.67	90.20	90.20
1987	90.20	90.20	90.20	90.20	90.20	90.20	90.13	89.04	88.13	87.76	97.28	115.73
1988	123.35	123.50	72.51	51.18	43.79	31.82	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05
1989	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	30.88	29.30	29.24	30.40	31.65	32.45
1990	32.09	32.57	32.86	32.54	29.52	26.89	26.14	25.57	25.97	25.51	22.36	22.58

ANEXO No. 19

**BANCO DE MÉXICO**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SISTEMA DE INFORMACIÓN ECONÓMICA...SIE-BANXICO**  
**TASA NETA PERSONAS FÍSICAS, BRUTA PERSONAS MORALES**  
**A UN (1) MES. EXPRESADAS EN POR CIENTO ANUAL**  
**DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN ECONÓMICA**  
**SUBGERENCIA DE ANÁLISIS MONETARIO Y FINANCIERO**  
**OFICINA DE CUENTAS FINANCIERAS**  
**SERIE DE TIEMPO CON PERIODICIDAD MENSUAL**

AÑO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPT.	OCTUBRE	NOV.	DIC.
1980	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1981	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1982	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1983	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1984	0	0	0	48.60	50.25	51.30	51.30	50.51	48.92	46.35	46.35	46.35
1985	46.35	46.35	51.53	54.15	54.00	55.16	58.59	59.98	60.53	60.88	62.51	67.81
1986	69.30	68.72	78.70.	68.68	68.19	72.43	79.32	81.23	87.57	93.05	93.25	93.25
1987	93.25	93.25	93.25	92.43	91.53	91.07	90.46	89.41	88.58	88.55	98.17	116.58
1988	141.14	149.01	92.91	61.80	50.48	38.98	38.25	34.25	38.25	38.25	38.25	38.25
1989	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	37.15	30.88	30.64	34.43	35.55	37.33
1990	37.75	41.29	42.30	41.02	34.35	28.76	27.10	25.89	26.05	25.53	22.13	22.73

ANEXO No. 20

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (porcentajes)									
	1970	1975	1980*	1981*	1982*	1983*	1984*	1985*	1986*
DESCUENTOS	11.94	12.20	23.71	31.06	46.18	41.38	51.58	70.61	95.53
PRÉSTAMOS PRENDARIOS	12.19	13.85	22.55	29.99	32.67	43.96	36.31	64.28	121.79
PRÉSTAMOS DE HABILITACIÓN O AVÍO.	11.79	13.27	23.43	32.40	43.40	54.38	46.15	63.54	145.95
PRÉSTAMOS REFACCION.	12.05	12.17	28.38	37.46	55.80	80.38	70.67	80.14	186.55
PRÉSTAMOS QUIROGRAF.	ND	ND	20.84	27.07	41.59	34.42	33.35	35.37	74.20
PRÉSTAMOS PERSONALES AL CONSUMO	ND	ND	17.40	22.51	39.73	47.83	27.59	35.65	73.95
CRÉDITOS A LA VIVIENDA	ND	ND	16.71	21.37	19.69	20.77	18.33	21.95	37.87

ND: No Disponible

\* Tasa de interés implícita estimada con base en datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REALES (Porcentajes)							
	1980	1981*	1982*	1983*	1984*	1985*	1986*
DESCUENTOS	-6.09	2.36	-52.62	-39.42	-7.62	6.91	-10.17
PRÉSTAMOS PRENDARIOS	-7.25	1.29	-66.13	-36.84	-22.89	0.58	16.09
PRÉSTAMOS DE HABILITACIÓN O AVÍO	-6.37	3.70	-55.40	-26.42	-13.05	-0.16	40.25
PRÉSTAMOS REFACCION.	-1.42	8.76	-43.00	-0.42	11.47	16.44	80.85
PRÉSTAMOS QUIROGRAF.	-8.96	-1.63	-57.21	-46.38	-25.85	-28.33	-31.50
CRÉDITOS PERSONALES AL CONSUMO	-12.40	-6.19	-59.07	-32.97	-31.61	-28.05	-31.75
CRÉDITOS A LA VIVIENDA.	-13.09	-7.33	-79.11	-60.03	-40.87	-41.75	-67.83

\* Tasa de interés implícita estimada con base en datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

ANEXO No. 21

TASAS DE INTERÉS 1/  
1978-1993  
POR CIENTOS

	NOMINALES						REALES 5/		
	CETES 28 DÍAS 1/		C F P 2/		PAPEL COMERCIAL 4/		CETES 28 DÍAS	C F P	PAPEL COM.
	PROM. ANUAL	DICIEMBRE	PROM. ANUAL	DICIEMBRE	PROM. ANUAL	DICIEMBRE			
1970	---	---	10.18	10.18	---	---	---	5.71	---
1971	---	---	9.86	9.86	---	---	---	5.10	---
1972	---	---	9.64	9.64	---	---	---	4.23	---
1973	---	---	10.24	10.18	---	---	---	4.71	---
1974	---	---	11.36	11.36	---	---	---	-7.15	---
1975	---	---	11.89	11.97	---	---	---	1.04	---
1976	---	---	11.64	12.12	---	---	---	-11.93	---
1977	---	---	12.84	14.54	---	---	---	-3.50	---
1978	10.56	12.75	13.13	15.88	---	---	-4.24	0.85	---
1979	13.07	17.99	16.33	17.42	---	---	-3.22	-1.96	---
1980	22.30	27.84	20.71	24.25	26.55	29.09	-3.68	-8.44	0.75
1981	20.85	33.54	23.54	21.81	32.59	33.83	5.38	3.07	7.18
1982	43.38	49.18	40.40	46.12	48.24	56.16	-23.01	-23.18	-19.22
1983	27.33	37.85	56.43	56.44	61.79	55.16	-2.11	-2.78	1.05
1984	49.43	49.32	51.10	47.54	52.53	49.27	2.29	3.63	5.15
1985	65.49	71.63	56.07	63.96	63.38	74.61	10.16	5.63	13.78
1986	87.37	99.28	80.83	93.33	94.68	118.89	12.92	6.28	20.83
1987	96.95	122.04	94.64	104.79	99.50	122.14	-2.82	-4.09	0.33
1988	69.53	53.30	67.64	45.40	74.40	57.24	18.84	21.54	34.90
1989	44.99	40.53	44.61	40.31	49.01	43.68	25.92	29.64	35.04
1990	34.56	25.99	27.87	29.43	30.23	29.25	8.29	10.26	12.10
1991	19.18	16.65	22.56	19.95	24.67	32.38	1.91	5.26	7.46
1992	13.42	10.88	18.78	22.76	22.64	27.22	4.33	7.63	11.79
1993									
ENERO	15.31		18.96		21.49		1.99	5.21	7.66
FEBRERO	17.56		19.22		22.45		2.68	3.24	7.63
MARZO	17.84		18.60		18.30		-1.50	3.01	7.59
ABRIL	12.44		15.75		18.19		0.79	4.49	6.94
MAYO	13.60		15.56		19.27		0.60	4.18	6.86
JUNIO	19.83		16.81		21.30		0.74	4.07	7.19
JULIO	16.23		18.07		23.70		0.81	4.06	7.55
AGOSTO	16.49		19.54		23.98		0.97	4.08	7.83
SEPTIEMBRE	17.56		20.16		25.18		1.00	4.07	7.91
OCTUBRE	19.39		21.84		27.02		1.57	4.52	8.51
NOVIEMBRE	18.12		21.79		25.47		1.37	6.40	10.41
DICIEMBRE	16.88		22.76		27.22		4.33	7.63	11.79
1993									
ENERO	16.72		22.79		25.84		5.63	8.36	12.51
FEBRERO	17.74		22.72		26.25		5.69	9.36	12.76
MARZO	17.47		21.31		23.81		6.64	10.26	14.75
ABRIL	16.37		20.16		21.78		7.31	11.81	15.64
MAYO	15.84		19.75		22.32		7.53	11.89	16.54
JUNIO	15.30		18.68		22.26		7.49	11.86	16.27

1/ RENDIMIENTOS ANUALIZADOS.

2/ PROMEDIO DE COTIZACIONES EN EL MERCADO PRIMARIO.

3/ HASTA AGOSTO DE 1977, COSTOS PROMEDIOS PONDERADOS DE CAPTACIÓN DE SOCIEDADES FINANCIERAS.

DE SEPTIEMBRE DE 1977 A NOVIEMBRE DE 1979 COSTOS PROMEDIO PONDERADOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS HIPOTECARIAS. A PARTIR DE DICIEMBRE DE 1979, COSTOS PROMEDIO PONDERADOS DEL CONJUNTO DE BANCOS MÚLTIPLES.

4/ TASAS PROMEDIO PONDERADAS DE DISTINTOS PLAZOS EN CURVA DE RENDIMIENTO DE PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL, DE PAPEL COMERCIAL EXTRA BURSÁTIL, (DE ENERO DE 1985 HASTA DICIEMBRE DE 1989) Y DEL PAPEL EMPRESARIAL BURSÁTIL, (DE ABRIL DE 1986 HASTA ENERO DE 1987).

5/ ACUMULADAS EN DOCE MESES.

PRODUCTO NACIONAL BRUTO		
	PIB 1980 (MILES DE MILLONES DE PESOS A PRECIOS DE 1980)	VARIACIÓN ANUAL EN %
1980	4470.08	
1981	4867.00	8.88
1982	4836.00	-0.64
1983	4634.00	-4.18
1984	4797.00	3.52
1985	4917.00	2.50
1986	4739.00	-3.62
1987	4820.00	1.71
1988	4889.00	1.43
1989	5041.00	3.11
1990	5262.80	4.40
1991	5452.26	3.60
1992	5594.02	2.60

ANEXO No. 23

VALOR DE LAS OPERACIONES EN EL MERCADO DE DINERO POR INSTRUMENTO (MILES DE MILLONES DE PESOS)							
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
TOTAL	381.5	1069.1	2157.3	5805.3	14313.0	23377.9	68744.8
CETES	*379.6	1022.2	1730.9	5254.6	13734.6	19602.5	41093.1
PAPEL COMERCIAL	1.9	46.9	426.4	550.7	289.4	494.1	2713.5
ACEPTACIONES BANCARIAS.	----	----	----	----	289.0	3281.3	24938.2
	%	%	%	%	%	%	%
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
CETES	99.5	95.6	80.2	90.5	96.0	83.9	59.8
PAPEL COMERCIAL	.05	4.4	49.8	9.5	2.0	2.1	3.9
ACEPTACIONES BANCARIAS.	----	----	----	----	2.0	14.0	36.3

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

ANEXO No. 24

## GLOSARIO

**Aceptación Bancaria:**

Título de crédito emitido en el Mercado de Dinero por la banca.

**Activo Disponible entre Pasivos a la Vista:**

Aunque la clasificación de cuentas que llevan los bancos no hacen diferencia de las inversiones a corto plazo, respecto a las de mayor plazo, esta relación puede indicar una idea de liquidez de las Instituciones de Crédito para hacer frente a sus pasivos exigibles en forma inmediata. Se interpreta como el porcentaje de efectivo y reservas respecto a depósitos a la vista, como son los depósitos en cheque y en cuenta de ahorros.

**Ahorro:**

Lo que resta después del consumo. La actividad de no consumir.

**Bursatilidad:**

La facilidad de comprar y vender una inversión financiera, en este contexto sinónimo de liquidez.

**Ciclo Económico:**

El proceso de aumento y disminución en el tiempo de Producto Interno Bruto.

**Cobertura Cambiaria:**

Contrato celebrado en el mercado cambiario que proporciona protección a un plazo mínimo de seis meses contra fluctuaciones inesperadas en el tipo de cambio controlado.

**Control de Cambios:**

Sistema de reglamentación de la oferta y demanda de divisas extranjeras en un país.

**Costos Financieros e Ingresos:**

Representan la proporción del costo de financiamiento de los recursos captados entre los ingresos que obtiene la banca por inversiones en créditos, tesorería y Mesas de Dinero. Es decir, cuántos centavos cuesta financieramente a un banco obtener un peso de ingresos.

**Déficit Público:**

Diferencia negativa entre los ingresos y los gastos del Sector Público.

**Depreciación:**

Refiriéndose al tipo de cambio, el proceso de disminución gradual de la paridad de una moneda en relación a otra.

**Deslizamiento:**

Depreciación gradual y controlada de una moneda en relación con otra.

**Devaluación:**

Cambio brusco de la paridad de una moneda en relación con otra.

**Emisora:**

Entidad que capta fondos por medio de la emisión de valores.

**Especulación:**

Inversión a corto plazo, con alto riesgo y la expectativa de alto rendimiento.

**Gastos de Operación entre Ingresos:**

Representa la participación de los gastos operativos tales como nóminas, papelería, publicidad, rentas, sobre ingresos.

**Inflación:**

Aumento sostenido del nivel general de precios, normalmente medido por el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

**Ingresos por la Mesa de Dinero entre Ingresos Totales:**

Es el porcentaje de contribución a las ventas totales que obtuvieron las Casas de Bolsa y Bancos por sus operaciones de fondeo e intermediación en el Mercado de Dinero.

**Inversión:**

Aportación de recursos para obtener un beneficio futuro también se utiliza para denominar un estilo de inversión a largo plazo con poco riesgo.

**Inversión Financiera:**

Aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro.

**Inversión Real:**

Aportación de recursos no líquidos para obtener un beneficio futuro.

**Liquidez:**

Nos dice la proporción de inversiones a corto plazo respecto a la deuda a corto plazo. La clasificación de las cuentas de estas Instituciones tampoco hace una clara diferencia de inversiones a corto plazo respecto de las de largo plazo y sólo hemos considerado lo que se tiene en caja y bancos.

**Mercado de Dinero:**

Mercado de Valores en que se comercian valores a corto plazo y de fácil realización.

**Pagafe:**

Pagaré de la Tesorería de la Federación. Título de crédito emitido por el Gobierno Federal denominado en dólares controlados y pagaderos en pesos con un plazo máximo de 182 días.

**Papel Comercial:**

Título registrado en Bolsa y emitido por empresas cuyas acciones están cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores en el Mercado de Dinero.

**Pasivo Total entre Activo Total:**

Es el porcentaje de deuda total sobre la inversión total. Puede notarse un alto endeudamiento, pero ésta es la forma en que operan los bancos, ya que consiguen dinero prestado para a su vez prestarlo.

**Producto Interno Bruto:**

El conjunto de bienes y servicios consumido por el gobierno, la industria y los consumidores de determinado país.

**Rendimiento:**

Beneficio que produce una inversión por medio de ganancias de capital, intereses o dividendos, normalmente expresado como porcentaje del monto invertido.

**Renta Fija:**

Instrumento de inversión que proporciona un rendimiento predeterminado en un plazo predeterminado.

**Reporto:**

Operación del Mercado de Dinero en que la Casa de Bolsa o Banco garantiza una tasa de rendimiento al inversionista por medio de un compromiso de compra de su inversión.

**Tasa Anual:**

Refiriéndose a rendimiento, tasa de rendimiento expresada en forma anual, sin especificar la reinversión o no de los rendimientos percibidos durante el año.

**Tasa Anualizada:**

Refiriéndose a rendimiento, rendimiento percibido de una inversión, normalmente durante un plazo menor a un año, convertido en una tasa anual. Esta conversión se realiza con la multiplicación de la tasa por el número de días del año, dividido entre el número de días del plazo de la inversión.

**Tasa Bruta:**

Tasa de rendimiento sin deducción de impuestos.

**Tasa Compuesta:**

Refiriéndose al rendimiento, es el de una inversión tomando en cuenta la reinversión de rendimientos percibidos durante el plazo de inversión normalmente expresado en forma anual.

**Tasa Interna de Rendimiento:**

Tasa de rendimiento que deflacta los flujos futuros (estimados) de una inversión de tal manera que la suma de los flujos sean igual a la inversión original.

**Tasa Neta:**

Tasa de rendimiento con deducción de los impuestos.

**Tasa Nominal:**

Refiriéndose a instrumentos de renta fija, tasa de rendimiento pactado en el documento sobre el valor del mismo.

**Tasa Real Negativa:**

Tasa real, de una inversión que es menor a cero.

**Tasa Real Positiva:**

Tasa real de una inversión que es mayor a cero.

**Valor Nominal:**

Monto principal de instrumentos de renta fija.

**Valor Presente:**

Valor calculado como la suma de flujos futuros estimados de una inversión deflactados por una tasa de rendimiento.

**Valores en Custodia:**

Refleja cuántos pesos hay de valores depositados en custodia por parte de los clientes.

## BIBLIOGRAFÍA

- 1.- *Inversión contra Inflación*. 3ª Edición 1988. Timothy Heyman. Ed. Milenio.
- 2.- *Teoría y Política Macroeconómica*. 1ª Edición 1978. William H. Branson. Ed. Fondo de Cultura Económica.
- 3.- *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. 2ª Edición 1965. J. M. Keynes. Ed. Fondo de Cultura Económica.
- 4.- *Teoría Monetaria*. 1ª Edición 1985. Laurence Harris. Ed. Fondo de Cultura Económica.
- 5.- *Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión*. 1ª Edición 1982. Arturo Infante Villarreal. Ed. Norma.
- 6.- *El Aspecto Legal del Dinero*. 19ª Edición 1986. F.A. Mann. Ed. Fondo de Cultura Económica.
- 7.- *México: Informe sobre la crisis (1982-1986)*. 19ª Edición. Carlos Tello (Coordinador). C.I.I.H. U.N.A.M.
- 8.- *La Crisis Financiera en México*. 19ª Edición 1986. Alejandro Dávila Flores. Ed. Ediciones de Cultura Popular.
- 9.- *El Financiamiento de los Países en Desarrollo*. 19ª Edición 1986. Richard L. Kitchen. C.E.M.L.A.

- 10.- *La Contrarevolución Monetarista.* 4ª Edición 1984. René Villarreal.  
Ed. Océano.
- 11.- *Aspectos Estructurales de la Economía Pública.* 19ª Edición 1975.  
Benjamín Retchkman K. Textos Universitarios. U.N.A.M.
- 12.- *Introducción al Estudio de la Economía Pública.* 19ª Edición 1972.  
Benjamín Retchkiman K. Textos Universitarios. U.N.A.M.
- 13.- *Teoría de la Dinámica Económica.* 10ª Edición 1956. Michal Katlecki.  
Ed. Fondo de cultura Económica.
- 14.- *Expropiación de la Banca en México y Desarrollo Desestabilizador.* 19ª  
Edición 1987. Enrique Pérez López. Ed. Diana.
- 15.- *La Nacionalización de la Banca.* 2ª Edición 1983. Alonso Aguilar M.,  
Fernando Carmona, Arturo Guillén e Ignacio Hernández. Ed. Nuestro  
Tiempo.
- 16.- *Compendio Financiero y Bursátil (1983-1988).* Enero 1986. Casa de  
Bolsa Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.