

42

2y



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**ANALISIS DEL MERCADO DE DINERO
Y SUS VARIABLES**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION
C O N T A B L E**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
PRESENTAN:**

**ANA LILIA GUADARRAMA MARTINEZ
JESUS ENRIQUE LUVIANO GARCIA**

**ASESOR DEL SEMINARIO
C.P. JORGE RESA MONROY**



MEXICO, D.F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A MIS PADRES:

*Carlos Guadarrama López.
Margarita Martínez Vargas.*

A quienes les agradezco el haberme dado su apoyo a lo largo de toda mi vida.

Por la confianza que me han brindado y sus esfuerzos que me permitieron superarme a cada instante.

Espero que les proporcione una gran satisfacción, pues mi formación como profesionista y como persona fue gracias a ustedes.

GRACIAS POR TODO.

A MIS HERMANOS:

Carlos Alberto, Miryam y especialmente a mi sobrina Karla Daniela.

Gracias por darme su apoyo y por estar siempre conmigo.

A MIS FAMILIARES Y AMIGOS:

Gracias por su ayuda en mis estudios.

Ana Lilia Guadarrama Martínez.

A MIS PADRES:

*Hospicio Liviano Arellano.
Carmen García del Moral.*

*Para ti, que aunque
ya no estes conmigo,
con tu gran esfuerzo
me diste todo lo
necesario para
lograr realizar
todos mis estudios.*

*Para ti mamá,
porque siempre
me has dado tu
apoyo en todo.*

*A ustedes que se
merecen esta
satisfacción, les
agradezco todo
lo que hicieron
por mi.*

GRACIAS.

A MIS HERMANOS:

*Por que todos
contribuyeron a
llegara hasta aqui,
gracias por su apoyo.*

Jesús Enrique Liviano García.

*A todas las personas que colaboraron
en la realización del presente trabajo
y especialmente al:*

C.P. Jorge Resa Monroy.

L.A.E. Mauro Roberto Cepeda Mauleón.

I N D I C E.

INTRODUCCION. I

CAPITULO PRIMERO.

1. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.	
1.1 Importancia.	1
1.2 Definición.	3
1.3 Estructura Actual.	5
1.3.1 Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.	7
1.4 Organismos que integran el Sistema Financiero.	
1.4.1 Instituciones de Regulación y Vigilancia.	8
1.4.1.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	8
1.4.1.2 Banco de México.	12
1.4.1.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	14

CAPITULO SEGUNDO.

2. EL MERCADO DE VALORES.	
2.1 Importancia.	19
2.2 Definición.	19
2.3 Clasificación de las entidades que conforman al mercado de valores.	21
2.3.1 Entidades Operativas.	22
2.3.1.1 Empresas Emisoras.	22
2.3.1.2 Inversionistas.	23
2.3.1.3 Intermediarios Bursátiles.	25
2.3.1.3.1 Casas de Bolsa.	26
2.3.1.3.2 Sociedades de Inversión.	27
2.3.1.3.3 Bancos.	37

2.3.2 Entidades de Apoyo.	38
2.3.2.1 Bolsa Mexicana de Valores, S.A.	38
2.3.2.2 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.	38
2.3.2.3 Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C	40
2.3.2.4 Instituto para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.	40
2.3.2.5 Calificadoras de Valores.	41

CAPITULO TERCERO.

3. CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES.	
3.1 De acuerdo al Riesgo y al Plazo.	44
a) Mercado de Capitales.	44
b) Mercado de Dinero.	46
c) Mercado de Metales.	47
3.2 De acuerdo a los agentes.	49
a) Mercado Primario.	49
b) Mercado Secundario.	49

CAPITULO CUARTO.

4. EL MERCADO DE DINERO.	
4.1 Generalidades.	50
4.1.1 Antecedentes.	50
4.1.2 Definición.	51
4.1.3 Elementos.	52
4.1.4 Características.	53
4.1.5 Fundamento Legal.	55
4.1.6 Variables.	58
a) Tasas de Interés.	58
b) Índice Nacional de Precios al Consumidor.	59
c) Oferta Monetaria.	60
d) Tipo de Cambio.	61
e) Políticas Gubernamentales y Estabilidad Social.	62
f) Inversión Extranjera.	63
g) Reservas Internacionales.	63
h) Deuda Externa.	64
i) Balanza Comercial.	64
j) Tratados Internacionales.	64

4.2 Instrumentos del Mercado de Dinero.	65
a) Certificados de la Tesorería (CETES).	66
b) Bonos de la Tesorería (TESOBONOS).	70
c) Bonos de Desarrollo (BONDES).	72
d) Bonos Ajustables (AJUSTABONOS).	74
e) Aceptaciones Bancarias (AB'S).	75
f) Pagará con Rendimiento Liquidable (PRLV).	76
g) Bonos Bancarios para el Desarrollo de Industrias con Rendimiento Capitalizable (BONDIS).	77
h) Bonos de Prenda (PRENDARIOS).	79
i) Papel Comercial (PC).	82
4.3 Operaciones Autorizadas para el Mercado de Dinero.	84
4.3.1 Clasificación de las Operaciones.	84
4.3.1.1 Compra-Venta.	85
4.3.1.1.1 Definición.	85
4.3.1.1.2 Características.	85
4.3.1.2 El Reporto.	86
4.3.1.2.1 Definición.	86
4.3.2 Cálculo de las Operaciones.	88
4.3.2.1 Rendimiento.	88
4.3.2.2 Tipos de Rendimientos.	88
4.3.3 Ejemplos Prácticos.	90
4.3.4 Negociaciones Electrónicas.	96
CAPITULO QUINTO.	
5. ANALISIS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DENTRO DEL MERCADO DE DINERO.	98
CUADRO A. Activos netos de las Sociedades de Inversión de Deuda Empresarial.	100
GRAFICA 1. Activos netos de las Sociedades de Inversión de Deuda Empresarial.	103
CUADRO B. Índice Nacional de Precios al Consumidor	104
CUADRO C. Rendimiento Promedio de las Sociedades de Inversión.	104
GRAFICA 2. Comparativo Inflación-Rendimientos.	104
CUADRO D. Costo Porcentual Promedio de Captación.	106
GRAFICA 3. Comparativo C.P.P.-Rendimientos.	107
CUADRO E. Rendimientos Directos de las Sociedades de Inversión.	108
CUADRO F. Certificados de la Tesorería. (tasa ponderada a 28 días)	108

GRAFICA 3. Comparativo de CETES-Rendimientos.	109
CUADRO G. Tasa Interbancaria Promedio.	110
GRAFICA 4. Comparativo T.I.P.-Rendimientos.	110
CUADRO H. Indice de Precios y Cotizaciones.	111
GRAFICA 5. Comparativo I.P.C-ACTIVOS.	111
CUADRO I. Dólar Interbancario.	113
GRAFICA 6. Comparativo Dólar- Rendimientos.	113
CUADRO J. Integración de las carteras de las Sociedades de Inversión.	115
CONCLUSIONES	117
BIBLIOGRAFIA.	119

INTRODUCCION.

El Mercado de Dinero es una parte primordial dentro de los esquemas de las bolsas de valores a nivel mundial; en México comienza a operar a mediados de siglo, convirtiéndose rápidamente en un sistema de transacción de operaciones que en la actualidad se encuentra regido por la Bolsa Mexicana de Valores, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, principalmente.

Dentro de este mercado han existido grandes cambios, lo cual ha permitido agilizar los flujos de efectivo de las empresas.

Sin embargo a partir de los últimos diez años este mercado junto con la Bolsa Mexicana de Valores, han afrontado crisis económicas, lo cual queda como manifiesto en lo ocurrido en los años de 1994 y 1995, particularmente, en los cuales debido a los asesinatos de personas relevantes en la política del país, a los trastornos económicos de los mercados, aunados a la inestabilidad social y política, ha creado un clima de incertidumbre y de constantes cambios.

EL MERCADO DE DINERO.

Dicha situación orilla a los inversionistas y demandantes de dinero a realizar sus operaciones en el corto plazo, ya que los primeros buscan obtener beneficios con bajo riesgo en poco tiempo y los segundos desean satisfacer su necesidad de efectivo para incrementar o mantener su capital de trabajo; es por ello que el Mercado de Dinero les ofrece varias opciones.

Las necesidades de inversión, tanto para personas físicas como morales, son tratados en un esquema que permite definir opciones que logren proporcionar un mejor conocimiento de puntos específicos pertenecientes al Mercado de Valores y principalmente al Mercado de Dinero, con los que se pueden tomar decisiones sobre los instrumentos a invertir, logrando satisfacer ampliamente a todos los participantes del mercado en cuanto a sus parámetros sobre los riesgos, liquidez y plazos de inversión.

EL MERCADO DE DINERO.

De lo anterior surge el propósito de realizar el presente trabajo de investigación, el cual está encaminado a determinar cuál es la importancia del Mercado de Dinero en el Sistema Financiero Mexicano, su ubicación dentro de él, así como identificar las principales variables que conforman este mercado, sus documentos y cálculos financieros, así también concluiremos sobre el conocimiento de sus participantes y de los resultados que pueden obtener las inversiones de éstos dentro del mercado, todo lo cual nos permitirá identificar el entorno de éste mercado, su relevancia para los que en él intervienen y la manera de obtener un mayor provecho sobre el mismo.

CAPITULO I.

1. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

1.1 IMPORTANCIA.

Dentro de cada sociedad existen estructuras que permiten la integración ordenada de las operaciones que dentro de ellas se realizan, de no existir éstas, se provocaría un caos, en el que prevalecería el descontrol y la desconfianza, así la importancia del Sistema Financiero, no sólo de México, sino el de cualquier país, es determinante para asegurar que las operaciones financieras o comerciales, se lleven conforme a derecho; lo cual permite disminuir riesgos y aumentar la confianza; de los cuales se finca la estabilidad del sistema, sobretodo en esta nueva etapa llamada de globalización y que trae como consecuencia que confluyan gran cantidad de participantes, los cuales deben de estar controlados así como las operaciones que éstos realicen.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

El Sistema Financiero Mexicano representa la base fundamental en la cual se apoya la economía del país, por lo cual es necesario no sólo analizar su importancia sino también el distinguir los diferentes organismos que lo conforman, para identificar las operaciones financieras y económicas que en cada uno de ellos se realizan, así como también conocer el marco legal bajo el cual se efectúan sus operaciones.

De acuerdo a las necesidades o circunstancias que han existido en el país, el Sistema Financiero Mexicano, se ha ido adecuando a éstas; a fin de que concuerde con el desarrollo económico de la nación y coopere con la estructura orgánica de la misma.

Así, habremos de definir el Sistema Financiero Mexicano, y también a las autoridades e instituciones y organismos que lo integran y ubicarlas dentro de este.

1.2 DEFINICION.

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

Globalmente, el Sistema Financiero Mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria; mismos que serán analizados más adelante.

Analizando la definición podemos decir que el Sistema Financiero Mexicano, es el conjunto de personas y organizaciones tanto públicas como privadas que se encargan de canalizar y dirigir el ahorro del país hacia la inversión productiva y que llevan a cabo la regulación de las siguientes actividades:

a) Circulación del dinero.

Es una de las funciones principales dentro del sistema, la cual está bajo la dirección del Banco de México (BANXICO), quien a su vez regula la liquidez, mediante la emisión o retiro de papel gubernamental.

b) Otorgamiento y obtención de crédito.

Función primordial que realizan las instituciones financieras bancarias, quienes se encargan de dirigir los flujos de efectivo hacia las empresas productivas del país, así como la estipulación de los plazos y las tasas de interés de dichos créditos.

c) Realización de inversión.

Representa una parte importante dentro del sistema al regularse los tipos de inversión a través de los intermediarios financieros o casas de bolsa y las instituciones de banca múltiple, las cuales captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte, la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional.

d) Captar y administrar el ahorro.

A este respecto el Sistema Financiero Mexicano (SFM), logra compensar operaciones mediante la captación del ahorro de organismos superavitarios, el cual se distribuirá en unidades deficitarias de capital.

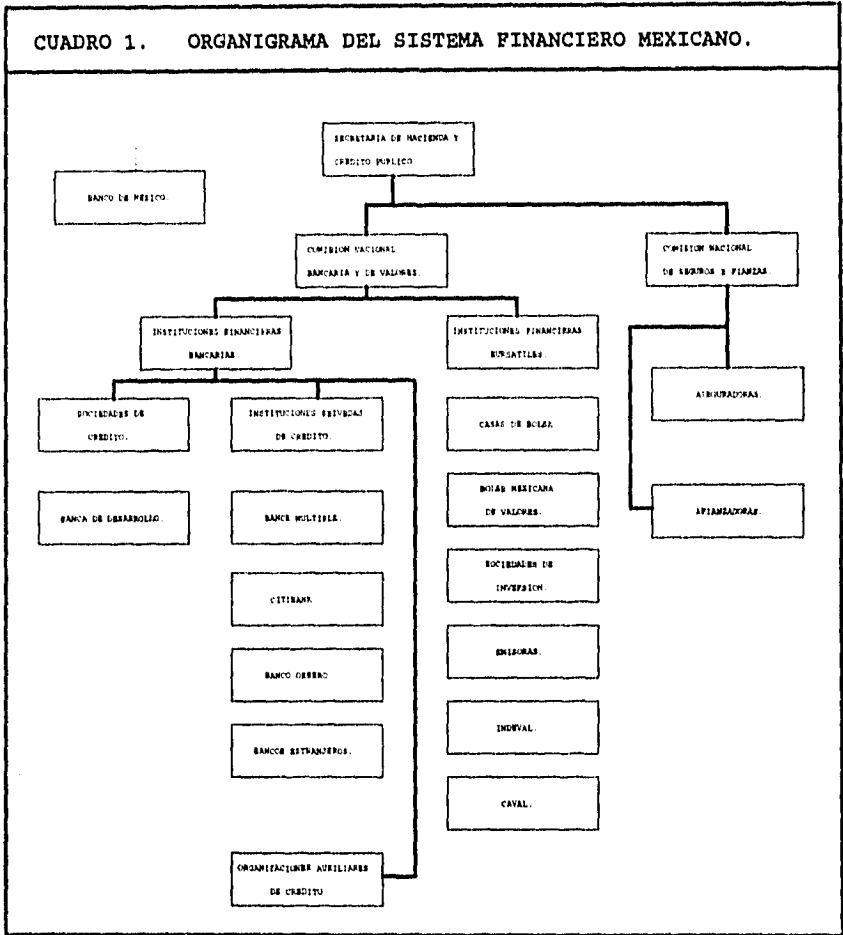
1.3 ESTRUCTURA ACTUAL.

Como se mencionó, el Sistema Financiero Mexicano, se ha ido adecuando a las necesidades del país; es así como en 1995, el gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. Así, se produce la conformación de dos grandes bloques identificados como: organizaciones bancarias, financieras y bursátiles, y organizaciones de seguros y fianzas, supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas respectivamente.

A fin de lograr una mayor comprensión de la estructura del Sistema Financiero Mexicano, se incluye el organigrama que muestra

las instituciones que conforman el sistema, considerando las que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que ejercen en sí las funciones operativas del mercado, así como las instituciones de apoyo.

CUADRO 1. ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



1.4 ORGANISMOS QUE INTEGRAN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

1.4.1 INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA.

1.4.1.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (SHCP).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y se encarga de aplicar la política fiscal y determinar las directrices del sistema mismo; en general, las funciones que le competen son:

Ley Orgánica de la Administración Pública.

Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

Fracción VII. "Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de Banca y Crédito."

Fracción XI. "Dirigir las políticas monetaria y crediticia."

Fracción XIII. "Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito."

Reglamento Interior de la SHCP.

Artículo 84. "Compete a la Dirección General de Seguros y Valores:

I. Participar con la Dirección General de Política Bancaria en la formulación de las políticas de promoción, regulación y control de las instituciones de seguros y fianzas, las Sociedades de Inversión, de las Organizaciones Auxiliares de Crédito, Casas de Bolsa y Agentes de Valores, así como las relativas a la planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros que no sean de fomento y corresponda su coordinación a la Secretaría.

II. Proponer para aprobación superior, las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior y cuya coordinación corresponda a la Secretaría.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

III. Estudiar y proponer "los programas anuales e institucionales de los citados intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y, en su caso, proponer su aprobación.

IV. Estudiar, integrar y proponer para aprobación superior, los presupuestos de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción anterior.

V. Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativas e innovación institucional de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción III.

VI. Ejercer, previo acuerdo superior, las facultades de la Secretaría como coordinadora de sector de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción I anterior.

VII. Resolver los asuntos relacionados con la aplicación de los ordenamientos legales que rigen las actividades y las materias señaladas en la fracción I.

VIII. Representar a la Secretaría, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

IX. Coordinar la aplicación de los mecanismos de Control de Gestión en las instituciones y sociedades a que se refiere la fracción II.

Además de las funciones ya mencionadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del mercado de valores:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero nacional.
- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de casas de bolsa y bolsas de valores.
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.
- Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.
- Aprobar los aranceles de las bolsas de valores.
- Señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores (personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la ley para las casas de bolsa.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores.
- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.
- Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Aprobar los presupuestos y la propuesta para designar al auditor externo de la citada Comisión.
- Señalar otros títulos-valor que, además de los señalados por la ley, pueda el INDEVAL recibir en depósito.
- Aprobar los cargos por los servicios que preste el INDEVAL.
- Designar al auditor externo de dicho instituto.

1.4.1.2 BANCO DE MEXICO.

El Banco de México, es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propio que legaliza las funciones del Banco Central.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Las principales funciones de esta institución en el sistema financiero son:

- Regular la emisión y la circulación de moneda y fijar los tipos de cambio en relación a divisas extranjeras.
- Operar como Banco de Reserva, Acreditante de Última Instancia y Cámara de Compensación.
- Constituir y manejar las reservas que se requieran para las funciones antes mencionadas.
- Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación a los puntos anteriores.
- Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero en operaciones de crédito tanto interno como externo.
- Representar al gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.
- El ejercicio de estas funciones deberá efectuarse en concordancia con los objetivos y prioridades de la planeación nacional de desarrollo y de conformidad con las directrices de política monetaria y crediticia que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1.4.1.3 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, organismo de reciente creación, que es resultado de la fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores; publicada en el Diario Oficial de la Federación del 28 de abril de 1995, surge como un órgano principal de regulación y vigilancia, conservando plenamente las facultades de las anteriores comisiones; además de que se añadira el establecimiento de programas preventivos y de corrección y cumplimiento forzoso por las entidades financieras, que tenderán a eliminar las irregularidades que se pudieran suscitar en las empresas.

Este nuevo ente se crea como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las funciones y atribuciones propias de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores son entre las más importantes las siguientes:

1. Inspeccionar y vigilar a las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares y los fondos de vivienda.
2. Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos.
3. Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en materia de su competencia.
4. Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y al Banco de México las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
5. Coadyuvar, dentro de sus funciones, en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
6. Intervenir en la emisión de billetes, de títulos-valor emitidos por o con intervención de instituciones de crédito y en los sorteos de los mismos.
7. Formar y publicar las estadísticas bancarias y de seguros y otorgar concesiones a las Uniones de Crédito.
8. Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.
9. Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal del Trabajo.
10. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y bolsas de valores.

11. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
12. Autorizar a valuadores independientes de activos fijos de las empresas.
13. Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la ley.
14. Dictar disposiciones de carácter general a los agentes y bolsas de valores para asegurar una operación sana del mercado.
15. Dictar disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que regulen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa con su capacidad para operar salvaguardando los intereses del público inversionista, así como del seguimiento a las operaciones del mercado.
16. Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o inconformes a sanos usos y prácticas.
17. Intervenir administrativamente o gerencialmente a casas de bolsa y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones violatorias a la ley.

18. Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin autorización realicen intermediación, y oferten públicamente valores que no se hallen inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

19. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores y/o autorizar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a perfeccionar el mercado.

20. Dictar disposiciones generales para la aplicación del capital pagado y las reservas de capital de casas de bolsa y bolsas de valores.

21. Formar la estadística nacional de valores.

22. Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.

23. Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de valores.

24. Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

25. Dictar las normas del Registro de Operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores.

26. Actuar como árbitro en conflictos entre casas de bolsa y clientela.

27. Proponer a la Secretaría de Hacienda, la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.

Uno de los puntos más sobresalientes y que le compete a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es el de operar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que contiene tanto la relación de los valores autorizados, susceptibles de operarse en el mercado de valores, como la correspondiente a las casas de bolsa, apoderados para realizar operaciones con el público y los operadores de piso autorizados para actuar como tales.

CAPITULO II.

2. EL MERCADO DE VALORES.

2.1 IMPORTANCIA.

Debido a la importancia de contar con un lugar específico donde se desarrollen las operaciones financieras de compra-venta de valores, el cual permita contactar oferentes y demandantes de capital bajo medidas que garanticen la seguridad, disminuyendo riesgos en las transacciones, surge el mercado de valores, del cual nos habremos de referir, así como a los organismos que se encargan de su regulación, a los de apoyo y a los operativos, con lo que lograremos ubicarnos dentro del contexto normativo y así identificar más fácilmente el tema central que es el Mercado de Dinero.

2.2 DEFINICION.

Es el conjunto de mecanismos reconocidos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de valores, es decir, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que sean objeto de oferta pública o de intermediación, mismos que

deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores, una vez que esta permite la operación de registro.

Como en todo mercado existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta esta representada por los fondos disponibles para inversión, procedentes de personas físicas o morales que constituyen el objeto de intercambio de este mercado, Los demandantes de estos recursos, tanto el sector público como el privado, utilizan los valores con objeto de poder obtener los fondos que se requieren para el financiamiento de sus necesidades.

A fin de lograr ubicar a las entidades que conforman el mercado de valores, proporcionamos el siguiente cuadro:

2.3 CLASIFICACION DE LAS ENTIDADES QUE CONFORMAN
AL MERCADO DE VALORES.

CUADRO 2. EL MERCADO DE VALORES.

ENTIDADES REGULADORAS.	ENTIDADES OPERATIVAS.	ENTIDADES DE APOYO.
SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.	EMPRESAS EMISORAS.	BOLSA MEXICANA DE VALORES.
BANCO DE MEXICO.	CASAS DE BOLSA.	ASOCIACION MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES.
COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.	BANCOS.	ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL.
	INVERSIONISTAS.	FOHDO DE CONTINGENCIA.
	SOCIEDADES DE INVERSION.	CALIFICADORA DE VALORES.
		INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

Como ya se mencionó a las entidades reguladoras en el capítulo anterior, nos referiremos a las entidades operativas y las de apoyo.

2.3.1 ENTIDADES OPERATIVAS.

2.3.1.1 EMPRESAS EMISORAS.

Es el sector que demanda recursos financieros dentro del mercado, a través de la emisión de títulos-valor, principalmente acciones, los cuales representan un financiamiento con plazo, términos y costos específicos, los cuales deberán estar acordes a las necesidades del emisor.

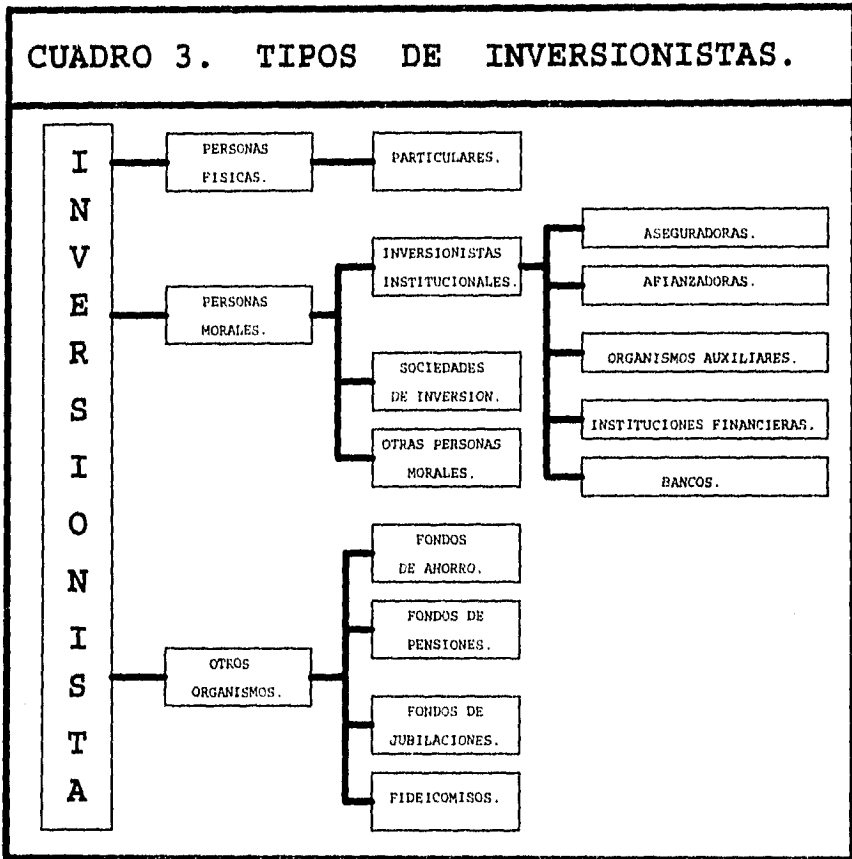
Los emisores pueden ser instituciones gubernamentales o empresas, ya sean paraestatales o privadas, las cuales emiten títulos-valor para obtener recursos financieros que les permitan continuar con su funcionamiento.

2.3.1.2 INVERSIONISTAS.

Son personas físicas o morales, que sin ser necesario que tengan personalidad jurídica y que cuenten con excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas que demandan capital en el mercado de valores, a cambio de un título-valor, con el fin primordial de obtener un rendimiento o utilidad. El inversionista constituye un factor principal para lograr el crecimiento de los sectores que conforman la economía, ya que son los encargados de proporcionar el financiamiento necesario a las empresas emisoras, para que estas puedan continuar funcionando.

El siguientes cuadro representa los tipos de inversionistas que existen en el mercado de valores:

CUADRO 3. TIPOS DE INVERSIONISTAS.



2.3.1.3 INTERMEDIARIOS BURSATILES.

Las casa de bolsa, los bancos y las sociedades de inversión, entre otras instituciones, conforman al grupo de intermediarios bursátiles. Los intermediarios bursátiles, son aquellos organismos que se encargan de poner en contacto a oferentes y demandantes de capital, ya que ambos no pueden realizar transacciones en forma directa, y lo deben de realizar a través de estos agentes especiales del mercado bursátil.

Según la Ley del Mercado de Valores, los intermediarios son aquellas personas físicas bajo la denominación de especialistas bursátiles o aquellas instituciones personas morales que se dedican habitualmente a la realización de:

- a) Operaciones de CORREDURIA, de COMISION u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

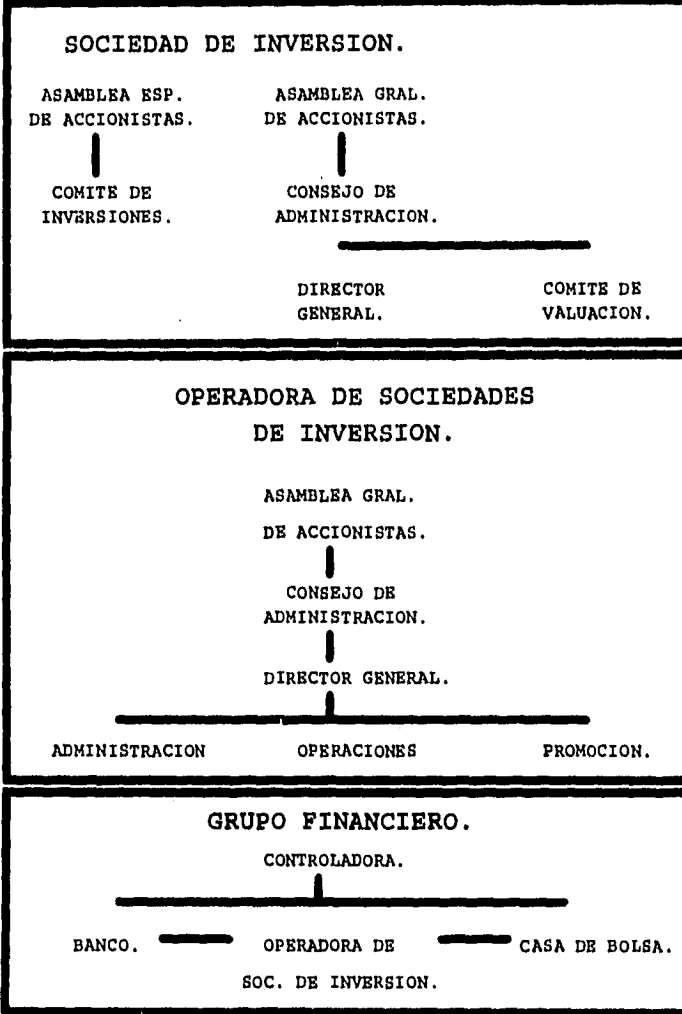
EL MERCADO DE VALORES.

La intermediación bursátil está regulada por la Ley del Mercado de Valores; originalmente esta función era desempeñada por los agentes de valores personas físicas, pero con el fin de lograr una mayor eficiencia y seguridad, así como lograr un mayor crecimiento del mercado, se permite a los agentes de valores como sociedad anónima, eliminando el poder realizar nuevas autorizaciones a los agentes de valores personas físicas.

2.3.1.3.1 CASAS DE BOLSA.

Una casa de bolsa es el agente de valores persona moral, autorizada para llevar a cabo operaciones bursátiles, según el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores. Está constituida como sociedad anónima y podrá adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir los requisitos de la Ley, quedará autorizada e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la Bolsa, como socio del Consejo de Administración de esta última y podrá actuar como intermediario en el Mercado Bursátil.

CUADRO 4. SOCIEDADES DE INVERSION.



Desde el punto de vista normativo han existido adecuaciones para la Ley de Sociedades de Inversión, las cuales van acorde al Nuevo Sistema Financiero Mexicano, además de las circulares que emite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; las que son interpretadas como disposiciones de carácter general que hacen alusión a reglas de aplicación específica para casos concretos.

Las sociedades de inversión cuentan con algunas características especiales, las cuales las diferencian de las demás sociedades mercantiles, una de ellas y la más importante, es que pueden realizar recompra de valores que ellas emiten, esto es debido a la finalidad que este tipo de sociedades persiguen, la cual es la de propiciar que el público inversionista que no cuenta con grandes capitales pueda participar dentro del mercado de valores con la seguridad y la obtención de los rendimientos deseados, disminuyendo riesgos.

Para la organización de las Sociedades de Inversión, se ha establecido el Régimen de autorización por parte del gobierno federal a través de la Comisión Nacional de Valores, considerando la opinión del Banco de México y la regulación de su funcionamiento por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, organismo que ejerce el control y vigilancia sobre ellas mismas mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Se ha creado una ley específica para estas sociedades con el único propósito de regular la organización y el funcionamiento de las sociedades de inversión, de las sociedades operadoras que les presten servicios, la intermediación de las acciones que emitan las sociedades de inversión y las autoridades y servicios correspondientes.

Las sociedades de inversión funcionan al adquirir valores y documentos que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, operando bajo un criterio mediante el cual se diversifiquen los riesgos y además obtengan recursos con la emisión de sus acciones.

EL MERCADO DE VALORES.

En forma oficial y de acuerdo a sus objetivos de inversión, en México existen 3 tipos de sociedades de inversión:

- a) Sociedades de Inversión Comunes.
- b) Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.
- c) Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo o de Cobertura.

De acuerdo con la Circular 12-22 de la Comisión Nacional de Valores de Diciembre de 1993, las dos primeras pueden ser diversificadas y no diversificadas o especializadas.

Las diversificadas son aquellas que determinan sus políticas de inversión, así como de adquisición y selección de acuerdo a las disposiciones de esta Circular.

Por su parte las especializadas, serán aquellas que autorregulen su régimen de acuerdo con los prospectos; que representan el documento donde cada fondo establece sus características de inversión.

EL MERCADO DE VALORES.

a) SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES. (antes de renta variable).

Estas sociedades que hasta antes de ser publicadas las modificaciones a la Ley de Sociedades de Inversión, se les conocía como Sociedades de Inversión de Renta Variable, cambio su denominación, debido a que estos entes, manejan o pueden manejar instrumentos no sólo de renta variable sino de renta fija, por lo cual se opto por llamarles comunes.

Dentro de las características fundamentales de inversión en fondos de este tipo de sociedad, se encuentran:

1. No deberá ser mayor del 10% del capital contable de la sociedad lo que se podrá invertir en valores emitidos por una misma empresa.
2. No deberá obtener más del 30% de las acciones representativas del capital de las emisoras que adquiriera la sociedad de inversión.
3. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a porcentajes máximos.
4. Las sociedades de inversión, sólo podrán invertir hasta un 30% de su capital contable en instrumentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito.

5. En ningún caso podrá contar con menos del 50% de sus inversiones en renta variable.

b) SOCIEDADES DE INVERSION DE DEUDA. (antes de renta fija).

Estas sociedades antes conocidas como de renta fija, tienen la opción de poder invertir también en una parte de renta variable, aunque su naturaleza sea de renta fija, lo que las hace un tipo de sociedad con menos riesgo, pues la mayoría de las inversiones se encuentran respaldadas por el Gobierno Federal o Instituciones de Crédito.

Los puntos principales de sus inversiones son entre otros los siguientes:

1. No deberá ser mayor del 10% del capital contable de la sociedad lo que se podrá invertir en valores emitidos por una misma empresa, excepto en emisiones del Gobierno Federal.
2. No deberá obtener más del 10% de las acciones representativas del capital de las emisoras que adquiera la sociedad de inversión.
3. No se podrá invertir más del 30% del capital de la sociedad en inversiones a plazos mayores de 1 año.

EL MERCADO DE VALORES.

4. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a porcentajes máximos.

5. Las sociedades de inversión, sólo podrán invertir hasta un 40% de su capital contable en instrumentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito.

c) SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL DE RIESGO O DE COBERTURA.

Este tipo de sociedad es catalogada como de riesgo debido a que los horizontes de inversión en los cuales participa, son a mediano y largo plazos; además de que las inversiones se dirigen principalmente a los objetivos de la planeación nacional de desarrollo.

Las características de este tipo de sociedad son:

1. Sólo podrá invertir en empresas llamadas promovidas, las cuales deberán contar con ciertas características emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2. Sólo podrá invertir máximo el 20% de su capital contable, en una misma empresa promovida.

3. No podrán invertir más del 25% de su capital en obligaciones emitidas por las empresas promovidas.

4. No tendrán derecho a ser propietarias de más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas promovidas.

En general, existen carteras de inversión por parte de cada sociedad, las cuales se orientan específicamente a comprar cierto tipo de papeles, de tal suerte que hay las que invierten solo en valores gubernamentales, o en su defecto en papeles bancarios o privados. Asimismo hay las más especializadas que invierten en ciertos valores como son el caso de las que invierten en Ajustabonos y que son valores cuya tasa la determina la inflación y cotiza en puntos por arriba de este indicador. Asimismo hay las orientadas a la cobertura cambiaria. Estas ofrecen una mezcla de valores de deuda en moneda nacional y extranjera como los TESOBONOS.

EL MERCADO DE VALORES.

En el caso de las carteras que invierten en acciones no solo existen criterios como son de crecimiento o patrimoniales, como también los que están en el extremo especulativo o el conservador. Hay las que siguen las estrategias que mantienen las recomendaciones del intermediario financiero, así como también las que basan sus recomendaciones bajo la perspectiva de una análisis fundamental o técnico.

Existen fondos que siguen al indicador bursátil (indizados), los sectoriales que solo invierten en acciones de un ramo, o en emisoras que se identifican con una zona de la República. En contrapartida hay los que están especializados en títulos opcionales, o los que mantienen una mezcla específica entre renta fija y variable.

Por todo lo anterior las Sociedades de Inversión, forman una parte fundamental ya que la mayoría de sus inversiones son realizadas sobre instrumentos del Mercado de Dinero, por lo que para nuestro estudio resultaran muy importantes, pues realizaremos un estudio de las Sociedades de Deuda Empresarial en un capítulo posterior.

2.3.1.3.3 BANCOS.

Son instituciones financieras privadas, formadas como Sociedad Anónima y autorizadas por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público para poder realizar transacciones monetarias y crediticias.

Son instituciones importantes dentro del sistema ya que captan el ahorro de los inversionistas; además por medio de ellos se pueden complementar operaciones comerciales, coadyuvando a completar el flujo de efectivo de las empresas.

Los bancos son las instituciones más antiguas dentro del sistema y conforman un gran bloque que permite mantener la actividad productiva de las empresas.

2.3.2. ENTIDADES DE APOYO.

2.3.2.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la concesión de la SHCP, para efectuar las funciones que le concede la Ley del Mercado de Valores. Sus objetivos fundamentales son el de facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas o privadas que requieren de financiamiento, así también como la promoción del desarrollo del mercado bursátil, otorgando un servicio que contribuye al funcionamiento de la economía nacional.

2.3.2.2 ASOCIACION MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES, A.C.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), surge en el año de 1993, producto de la fusión de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y el Instituto Mexicano de Capitales, con la intención de incorporar a la primera la capacitación técnica bursátil como uno más de los servicios que brinda a sus agremiados. Su objetivo primordial, es el de desarrollar estudios y trabajos que permitan promover el desarrollo, crecimiento y consolidación de sus socios en el

EL MERCADO DE VALORES.

Sistema Financiero Nacional e Internacional, apegándose a las disposiciones jurídicas que regulan su actividad, al agrupar a todas las casas de bolsa que funcionan en el país, permite la consolidación del mercado de valores, al cual se le auxilia para formar un mercado que contemple gran variedad de instrumentos de captación y permita identificar y manejar sus diferentes gacetas de operación; además desarrolla actividades académicas, en las que se incluyen cursos, seminarios, conferencias, investigaciones y asesorías, siendo de gran trascendencia las actividades de investigación financiera, contribuyendo a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles. Es el principal centro generador de información bursátil y financiera del Mercado de Valores Mexicano a nivel nacional e internacional; mismo que otorga las bases económicas y bursátiles que sustenta el conocimiento sobre la evolución del mercado de valores dentro de un marco analítico, a la vez que realiza investigaciones especializadas para el desarrollo de nuevos mercados y productos.

2.3.2.3 ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C.

La Academia Mexicana de Derecho Bursátil (AMDB), es un organismo que tiene como objetivo fundamental el de difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y el perfeccionamiento de su contenido mediante acciones concretas; así también proporciona información jurídica actualizada que permite profundizar el conocimiento del mercado de valores y aplicarlo en diferentes niveles de estudio e investigación.

2.3.2.4 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.

Actualmente el INDEVAL, S.A. de C.V., es la única institución de este tipo; se crea el 20 de diciembre de 1979 como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, basándose en la Ley del Mercado de Valores, la cual señala que los servicios prestados por las instituciones para el depósito de valores son de interés público.

Cuenta con la concesión para la prestación del servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, basándose en el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores.

El objetivo primordial del INDEVAL, es la formación de un depósito central de valores que, como parte principal del sistema, permita que las operaciones contengan un gran nivel de eficiencia en la compensación, transferencia, liquidación y administración de títulos-valor. Es un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos. La inmovilización de los valores da como resultado que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de los clientes.

2.3.2.5 CALIFICADORAS DE VALORES (CAVAL).

Las empresas calificadoras de valores son de origen privado, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, siendo su objetivo primordial el de emitir un dictamen sobre la oportunidad de inversión en documentos de empresas mexicanas.

EL MERCADO DE VALORES.

Esto se refiere a que las calificadoras dan un grado o calificación al papel que emiten las empresas dentro del mercado, tomando como base los rendimientos, el riesgo, los plazos y las proyecciones de todos estos.

En términos generales las Calificadoras de Valores realizan las siguientes funciones:

- 1.- Realizan calificaciones bajo una base comparable, contemplando tanto la administración de la empresa como la información financiera histórica de la misma para que pueda realizarse un análisis comparativo contra varias emisoras.

- 2.- Los criterios de análisis se basan en procedimientos consistentes y metodologías acordes a estándares internacionales. Las categorías en las que se califica una empresa de acuerdo a su probabilidad de pago oportuno, varían de mayor a menor, desde la "A" hasta la "E".

EL MERCADO DE VALORES.

3.- La evaluación se entrega por escrito a un representante de la empresa. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores requiere de este documento para poder autorizar la emisión de valores de deuda.

4.- El resultado de la evaluación será del conocimiento del público a través de los medios de comunicación, independientemente de que la empresa emita o no la deuda.

5.- El período aproximado para emitir una calificación es de alrededor de tres semanas.

CAPITULO III.

3. CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES Y SUS PRINCIPALES

INSTRUMENTOS.

3.1 DE ACUERDO AL RIESGO Y AL PLAZO.

El mercado de valores está integrado por tres secciones o divisiones, necesarias para lograr un control financiero dentro del mismo mercado. Esta clasificación es realizada considerando las variables de riesgo y el plazo de vencimiento de los instrumento, factores determinantes, que deben responder a las necesidades requeridas por los inversionistas y las entidades emisoras.

Las 3 divisiones del mercado de valores son las siguientes:

a) EL MERCADO DE CAPITALLES.

Este mercado es aquel en el cual concurren fondos tanto de personas físicas como morales completándose con los demandantes de dichos fondos, los cuales generalmente son usados para la formación de capital fijo de las empresas. Su característica primordial consiste en que tiene un vencimiento de largo plazo, es decir, mayor de 1 año y se considera como consecuencia con un mayor grado de riesgo. Los principales instrumentos y sus características son mostrados en el siguiente cuadro:

CUADRO 5. EL MERCADO DE CAPITALES.				
EMISOR	RENTA FIJA		RENTA VARIABLE.	
	INSTRUMENTO	PLAZO	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL.	BIB'S.	10 AÑOS.		
	BORES.	10 AÑOS.		
	BONOS PARA LA VIVIENDA.			
BANCOS.	BONOS.	10 AÑOS.		
	CERTIFICADOS DE PARTICIPACION MIXTA.			
	CPI'S. PAGARE MEDIANO PLAZO.	3 AÑOS máximo. 3 AÑOS.	ACCIONES.	Indefinido.
SOCIEDADES MERCANTILES.	OBLIGACIONES.	3-7 AÑOS.	ACCIONES.	Indefinido.
	PAGARE A MEDIANO PLAZO.	5 AÑOS.	ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION.	Indefinido.
	PAGARE COMERCIAL.		WARRANTS.	Indefinido.

b) EL MERCADO DE DINERO.

Este mercado es sinónimo de liquidez, ya que los participantes de él, invierten con la finalidad de una recuperación en el corto plazo y aquellos demandantes de dinero pretenden satisfacer las necesidades de liquidez a la vez que equilibran sus flujos de recursos.

Por lo anterior se infiere que es un mercado a corto plazo y con la característica primordial de destinarse para el equilibrio del capital de trabajo en las empresas.

Debido a que este mercado es la materia de nuestra tesis, a continuación se presenta un cuadro en el que se muestran los instrumentos del mercado, los cuales serán analizados en capítulos posteriores.

CUADRO 6 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.		
EMISOR.	MERCADO DE DINERO.	
	INSTRUMENTO.	PLAZO.
GOBIERNO FEDERAL.	CETES.	28, 91, 180 Y 360 días.
	TESOBONOS.	6 meses.
	BONDES.	entre 1 y 2 años.
	AJUSTABONOS.	5 años.
BANCOS.	AB'S.	360 días máximo.
	PLV.	1-3-9-12 meses.
	BONDIS.	10 años.
ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO.	BONOS PRENDARIOS.	180 días máximo.
SOCIEDADES MERCANTILES.	PAPEL COMERCIAL. PAGARE EMPRESARIAL.	1-360 días.

c) EL MERCADO DE METALES.

En este mercado se constituyen operaciones que son realizadas con metales amonedados o documentos respaldados por algunos de ellos. Su característica primordial consiste en que no se cuenta con un plazo determinado aunque también está orientado a equilibrar los flujos de recursos de las empresas.

Los principales instrumentos son mencionados en el siguiente cuadro:

CUADRO 7. EL MERCADO DE METALES.		
EMISOR	RENTA VARIABLE	
	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL.	ONZAS TROY DE PLATA.	Indefinido
	CENTENARIOS.	Indefinido.
	CEPLATAS.	30 años.

3.2. DE ACUERDO A LOS AGENTES.

El mercado de valores también se puede dividir en dos grandes ramas, dependiendo de los agentes que intervienen en las operaciones de compra-venta de títulos y estas son:

a) MERCADO PRIMARIO.

Cuando un título-valor ha de ser objeto de emisión y colocación se opera dentro del mercado primario; las colocaciones se realizan mediante oferta pública, proporcionando la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

b) MERCADO SECUNDARIO.

Cuando un título-valor ha de ser objeto de intercambio de un inversionista a otro sin que proporcione ya recursos a la empresa emisora, se realizan las operaciones dentro del mercado secundario. Las transferencias son realizadas por medio de intermediarios bursátiles.

CAPITULO IV.

4. EL MERCADO DE DINERO.

4.1 GENERALIDADES.

4.1.1 ANTECEDENTES.

El mercado de dinero surge con la necesidad de implementar un sistema que fuera congruente con las características reales de las empresas, es por ello que a partir de 1978 comienzan las operaciones del Mercado de Dinero, debido a que las empresas requerían de un flujo de efectivo suficiente para poder solventar las operaciones primordiales de sus órganos.

Desde el año de 1978 ha existido una crisis de liquidez debido al endeudamiento de las empresas, las constantes devaluaciones y los déficits de la balanza comercial, así es como en medio de esta problemática surge el Mercado de Dinero.

EL MERCADO DE DINERO.

Cabe señalar que en un principio también operaba dentro de este mercado, el oro, la plata, las divisas, los pagarés y las obligaciones. Esto debido a la complejidad que representaba para un solo mercado hizo que se creara una división de labores y una gran especialización bursátil, lo que a la fecha conlleva a que en este mercado se manejen en forma exclusiva los pagarés gubernamentales y privados.

4.1.2 DEFINICION.

El mercado de dinero se define, como aquel lugar en donde concurren oferentes y demandantes de capital, para llevar a efecto transacciones representadas por títulos y valores de corto plazo, que significan un pasivo o deuda de parte de quien los emite, con la finalidad de obtener liquidez, y otorgando un beneficio con bajo riesgo a los inversionistas.

El mercado de dinero representa además un medio para transferir grandes sumas de dinero entre bancos y casas de bolsa, así como el sitio donde el gobierno financia grandes cantidades de deuda y también puede realizar la función de regulación de las tasas de interés y la oferta monetaria por medio del Banco de México, como una de sus funciones.

4.1.3. ELEMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

El mercado de dinero está constituido con los elementos que se hacen necesarios para su funcionamiento, dichos elementos se detallan a continuación:

- Oferentes y demandantes.

Son aquellas personas físicas o morales que acuden al mercado, para satisfacer sus necesidades de capital (oferentes) o para invertir sus excedentes (demandantes).

-Intermediarios.

Son aquellos agentes de valores, mediante los cuales se pueden realizar las operaciones de compra-venta de valores dentro del mercado, y son a ellos a los que acuden los oferentes de capital mediante emisiones de las empresas para que sean contactados con los demandantes o inversionistas.

- Rendimiento.

Es en términos de este mercado, el efectivo que se negocia con la finalidad de obtener como producto una utilidad.

EL MERCADO DE DINERO.

-Instrumentos.

Son aquellos documentos, llamados títulos-valor, objeto de negociación dentro del mercado de valores, emitidos en un mercado primario por un ente con necesidades de capital.

4.1.4 CARACTERISTICAS.

El mercado de dinero cuenta con tres características primordiales, las cuales se detallan a continuación:

a) CORTO PLAZO.

Es un punto fundamental, ya que los instrumentos que se negocian dentro de este mercado, son menores a un año generalmente, esto como resultado de que es utilizado para solventar problemas de capital de trabajo principalmente.

b) ALTA LIQUIDEZ.

Está representada por una relativa facilidad en la negociación de los títulos-valor, existiendo una gran rotación de éstos para lograr una liquidez para aquel que vende y una utilidad futura para el que compra.

La liquidez es resultado de movimientos del mercado y ésta a su vez influye en el comportamiento de las tasas de interés del mercado nacional.

c) BAJO RIESGO.

El riesgo significa la posibilidad o grado de recuperación o pérdida de la inversión del título-valor; y ésta depende en gran medida de la situación financiera de la empresa.

La situación del mercado, las necesidades del inversionista, la situación financiera de las empresas, así como la apreciación del título-valor en la oferta y demanda, son factores entre otros, que van a permitir determinar el grado de riesgo de la emisión.

Sin embargo, el riesgo del mercado de dinero se puede definir como bajo, ya que a medida que el plazo de vencimiento del documento es mayor, el riesgo aumenta por el cambio o la incertidumbre de los factores influyentes para el riesgo, por lo cual a un plazo corto se dice que existe un bajo riesgo.

4.1.5 FUNDAMENTO LEGAL.

El Mercado de Dinero está regido en primera instancia por la Ley del Mercado de Valores y, en su caso, tendrá como normas supletorias a las leyes y usos mercantiles, los usos bursátiles, el Código Civil para el Distrito Federal y el Código Federal de Procedimientos Civiles, haciendo énfasis en cuanto a lo específico que se refiere a las operaciones bursátiles, la normatividad se encuentra ubicada principalmente en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Ley del Mercado de Valores es una norma de aplicación primaria, debido a que se acude a ella en primera instancia para tratar de resolver los problemas que se presentan dentro del ámbito bursátil, ésta ley tiene por objeto el de regular la conducta de los sujetos que participan dentro del mercado; lo anterior queda de manifiesto en su artículo 10. el cual indica que regula la oferta pública de valores, la intermediación de los mismos, las actividades de sus sujetos, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las autoridades y los servicios del mismo.

EL MERCADO DE DINERO.

Así es como el mercado de dinero queda ubicado dentro de ésta Ley dentro de la cual se establecen las bases para su funcionamiento y la manera en que se operarán los valores.

Una de las reglamentaciones de mayor importancia son las circulares, las cuales se definen como mecanismos reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las cuales dan a conocer a los participantes, no sólo del Mercado de Dinero, sino al mercado en general, los criterios y disposiciones de aplicación general en relación a operaciones específicas del mercado; de esta forma y fundamentado en el artículo 41 y 44 de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores queda facultada para regular el mercado con la emisión de estas circulares, las cuales se encuentran agrupadas en las siguientes series:

- SERIE 10. Referentes a los Intermediarios.
- SERIE 11. Referentes a las Sociedades Emisoras.
- SERIE 12. Referentes a las Sociedades de Inversión.
- SERIE 13. Referentes a las Agrupaciones Financieras.

Dentro de las circulares que son emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores destacan las número 1021 y 1079, donde se reglamenta el mercado de dinero; y de la misma forma en que el Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores lo rige en materia de sus operaciones.

A manera de que se pueda consultar la reglamentación sobre el mercado de dinero, a continuación se enlistan los principales ordenamientos que rigen al mismo:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. (arts. 31 fracc.IV, y 8o.)
- Ley del Mercado de Valores.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley de Sociedades de Inversión.
- Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.
- Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- Código Fiscal de la Federación.
- Ley del Impuesto al Valor Agregado.

4.1.6 VARIABLES QUE INFLUYEN EN EL MERCADO DE DINERO.

En el Mercado de Dinero existen variables que son independientes al manejo del mismo pero que influyen para su comportamiento en el mercado, esto significa que acontecimientos financieros, políticos o sociales que ocurren en otros mercados o en otros países, así como dentro del mismo país, pueden modificar la situación bajo la cual se desarrolla este mercado; por lo que a continuación mencionaremos algunas de estas variables tratando de ampliar el panorama de aquellas personas que quisieran invertir en este mercado o que requieran conocer más acerca de él:

a) TASAS DE INTERES.

Las tasas de interés son realmente importantes dentro del Mercado de Dinero; pues conforme se establecen éstas, los rendimientos de los instrumentos se definen, así también conforme al instrumento base para las tasas de interés en México, los cuales son los CETES a 28 días y, que se encuentran dentro del Mercado de Dinero, determina el valor sobre el cual los intermediarios tomarán sus posturas en el mercado, fijando las tasas interbancarias y aquellas que se tomarán para la mayoría de las operaciones crediticias, las cuales por lo común, toman como base la tasa de CETES o el CPP, más algunos puntos dependiendo de la operación.

EL MERCADO DE DINERO.

Sin embargo, las tasas también son influenciadas, pues cuando los mercados financieros sufren caídas, las tasas se incrementan para evitar una salida de inversiones; a la vez que con una mayor estabilidad del mercado éstas disminuyen.

El incremento en las tasas de interés hace atractivo al instrumento y al mercado en general, aunque también se deberán tomar en cuenta algunas otras variables.

b) INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR. (INPC)

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), está muy ligado a lo que son las tasas de interés, ya que si el INPC, indica la inflación que existe en el país y comparándolo con el costo del dinero que son las tasas de interés, podemos definir que las tasas de interés para ser atractivas deberán estar siempre algunos puntos por arriba de la inflación, y así el inversionista se decida a ingresar al mercado.

El movimiento, pues del INPC, también hace que se muevan las tasas de interés y por consiguiente los dos marcan la pauta a seguir para pactar las operaciones del Mercado de Dinero.

c) OFERTA MONETARIA.

Por el momento el Gobierno Federal, representado por el Banco de México, organismo autónomo, se permite regular la oferta monetaria, afectando directamente la liquidez del sistema, ya sea a favor o en contra, dependiendo de lo que se dé en el mercado.

Así, si el país requiere de una menor oferta monetaria, el Banco de México, emite CETES, con lo cual reduce el circulante del mercado; si por el contrario se tiene un faltante de liquidez, el Banco de México emite dinero para compensar el faltante, todo lo anterior como resultado de las reservas del Banco mismo.

De esta forma, el Mercado de Dinero, se influencia también en momentos de especulación, en los cuales se reduce la oferta monetaria para que los recursos de los inversionistas no sean transportados a otros mercados, invirtiendo principalmente en valores gubernamentales.

d) TIPO DE CAMBIO.

El tipo de cambio influye de manera importante en el Mercado de Dinero y sobretodo en los instrumentos de cobertura, pues al existir una devaluación el valor de los rendimientos aumenta conforme a lo pactado, como es el caso de los TESOBONOS y los AJUSTABONOS; el tipo de cambio puede ocasionar que de un momento a otro un instrumento incremente o decrezca en su valor de manera muy drástica.

El tipo de cambio está en función de la balanza comercial, las reservas internacionales, así como la especulación directa; pues el mismo se puede ver modificado por una excesiva oferta o demanda de la moneda de la cual se esté hablando; en México principalmente es el dólar, así cuando existe una sobredemanda de dólares el peso se devalúa, pues se tiene que hacer uso de las reservas nacionales; claro que de inmediato se toman otro tipo de medidas, como las de parar las operaciones del mercado.

e) POLITICAS GUBERNAMENTALES Y ESTABILIDAD SOCIAL.

Dentro de las variables que más influyen en los mercados financieros se encuentran estas dos, sin embargo, no se puede determinar cuál es el impacto real que se da como resultado del establecimiento de una política, así como el de algún acontecimiento social.

Durante el año de 1994 y parte de 1995, han acaecido sucesos importantes que van desde asesinatos, fraudes, elecciones, hasta el mal manejo de las políticas económicas, por mencionar algunos, los cuales se encuentran entrelazados de tal forma que cuando ocurren, los mercados reaccionan para tratar de cubrirse contra eventuales sucesos subsecuentes.

En México el mercado es nervioso, por lo cual a cada suceso importante, corresponde una reacción en los mercados financieros.

La estabilidad social no se ha logrado mantener, con lo cual ha sido difícil que los mercados encuentren una reacción que se mantenga constante.

Las políticas gubernamentales logran incentivar a determinadas ramas de la industria, pero aun así, no ha sido posible lograr una recuperación económica que permita evolucionar rápidamente a los mercados.

f) INVERSION EXTRANJERA.

La inversión extranjera influye en el mercado de dinero, puesto que la mayoría de las inversiones del mercado, están en manos de inversionistas de los Estados Unidos, los cuales a veces pretenden ganar más con algún tipo de especulación.

g) RESERVAS INTERNACIONALES.

Influyen en cuanto a que el respaldo del Gobierno Federal sobre los instrumentos que emite es por medio de las reservas nacionales, con lo cual, cuando éstas bajan se cae en el peligro de una moratoria de pagos, con lo que se cerrarían muchos caminos de la industria.

h) DEUDA EXTERNA.

Este punto complementa al anterior, pues la deuda externa, es producto del cumplimiento de pagos como lo son en TESOBONOS y CETES principalmente, lo que acarrea que entre mayor sea la deuda, mayor riesgo tendrán los documentos que se expiden por parte del gobierno, aparte de perder la confianza de los mercados.

i) BALANZA COMERCIAL.

Es muy significativa en los términos de que nos permite identificar los resultados del intercambio comercial, el cual nos ayuda a realizar proyecciones de acuerdo a resultados específicos, además de que también nos puede servir como un parámetro para conocer el estado de algún sector de la economía y poder tomar decisiones sobre éste , el cuál, junto con otras variables económicas podrá determinar las inversiones con las que se podrían obtener mejores ganancias.

j) TRATADOS INTERNACIONALES.

Los tratados internacionales permiten la participación de más inversionistas e intermediarios, con lo que la competencia se incrementa, haciendo que los mercados se especialicen y diversifiquen su estructura, resultando más atractivos.

EL MERCADO DE DINERO.

Los puntos anteriores son sólo algunos de los cuales debemos tomar en cuenta para entender el comportamiento no sólo del Mercado de Dinero, sino del mercado en general; todos los puntos se entrelazan formando estructuras que influyen dentro de él y que contribuyen a la toma de decisiones.

Otros puntos a analizar serían:

- Información de las emisoras.
- Especulación.
- Liquidez.

4.2 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO Y SU IMPORTANCIA DE OPERACION.

Los instrumentos que existen dentro del mercado de dinero, tienen características que permiten satisfacer las diferentes demandas de los inversionistas, siendo así que han ido apareciendo conforme se les ha necesitado.

Los instrumentos pueden ser manejados de tal forma que se logre una mayor liquidez que prevalezca en las ramas o sectores económicos del país, pudiendo acelerar o desacelerar la economía.

Debido a esto, indicaremos una descripción detallada de cada instrumento del Mercado de Dinero, a la vez que recalcamos su papel dentro del sistema:

a) Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en la fecha de su vencimiento.

Los CETES son emitidos en forma exclusiva por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y fungiendo como agente colocador exclusivo el Banco de México.

Dentro de los objetivos principales en la emisión de CETES, se encuentra el financiamiento del Gobierno Federal, con lo cual se allega de recursos para equilibrar las finanzas públicas, junto con la emisión de otros instrumentos.

EL MERCADO DE DINERO.

Por medio de la emisión de CETES, se puede realizar una regulación tanto monetaria como de tasas de interés, como ya se indicó en los temas anteriores.

Los CETES, son instrumentos de bajo riesgo, pues se encuentran respaldados por el Gobierno Federal con plazos de 28, 91, 182 y 365 días; su valor nominal es de \$ 10.00 en moneda nacional y son custodiados por el Banco de México.

En materia fiscal las personas físicas son exentas y las personas morales considerarán la utilidad como un ingreso acumulable para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Las operaciones que se pueden realizar por medio de CETES, son las de compra-venta y los reportos, que serán analizados en un capítulo posterior.

Los CETES surgen como base del desarrollo del mercado de dinero, pues fue el primer instrumento que se diseñó acorde a las necesidades de capital por parte del Gobierno Federal.

EL MERCADO DE DINERO.

Surgen en el año de 1978 y por cuatro años las tasas de interés fueron fijadas por el Banco de México, existiendo la opción para que las casas de bolsa pudieran solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

Hacia septiembre de 1982 se establece un sistema de subasta en el cual el Banco de México fungía como vendedor y las casas de bolsa como compradores. Este sistema es el que se realiza en la actualidad a pesar de que en el período de octubre de 1985 a julio de 1986, se utilizó el sistema de emisión.

Los CETES se subastan mediante una colocación primaria que se realiza los martes de cada semana. En dicha subasta participan la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de Banco de México, pudiendo participar únicamente las Instituciones de Seguros, Casas de Bolsa e Instituciones de Banca Múltiple.

Los días jueves el Banco de México, pública una convocatoria en donde se especifica el monto de la emisión de CETES, su plazo de vencimiento, así como el monto mínimo garantizado.

EL MERCADO DE DINERO.

El día lunes antes de las 13:30 horas, las instituciones financieras interesadas deberán presentar su solicitud para participar en la subasta.

Las posturas de compra forman parte de dicha solicitud para participar en la subasta, cada postura indica los montos, plazos y tasas de descuento que ofrece la institución, así como el monto asegurado.

Las posturas pueden ser:

- Competitivas.
- No competitivas.

El monto de CETES destinado a las posturas competitivas se asignará a las instituciones que hayan ofrecido las tasas de descuento más pequeñas.

Respecto a las posturas no competitivas, el Banco de México garantizará la asignación o venta de un monto mínimo a una tasa de descuento que se calcula como el promedio ponderado de las tasas de descuento a las cuales se vendieron los CETES a instituciones con posturas competitivas.

EL MERCADO DE DINERO.

El día martes el Banco de México, informa a cada institución la asignación del monto a la tasa de rendimiento apostada.

El día miércoles las instituciones financieras que adquieran CETES en mercado primario, deberán liquidar el monto correspondiente a los CETES que les fueron asignados, mediante cheque certificado a favor del Banco de México.

Las tasas de rendimiento son de descuento, dependen del comportamiento del mercado y son amortizables mediante una sola exhibición.

b) Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS).

Son títulos de crédito al portador, que se denominan en dólares americanos, los cuales consignan la obligación del Gobierno Federal de liquidar el importe al vencimiento del documento al tenedor, siendo este importe su equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México; su valor nominal es de mil dólares americanos (\$1,000 U.S.A) o sus múltiplos en dicha divisa.

EL MERCADO DE DINERO.

Los TESOBONOS son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, representando al Gobierno Federal, a través del Banco de México.

Su objetivo fundamental es captar recursos financieros provenientes del público inversionista especialmente en períodos de incertidumbres pues al representar una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario puede cubrir el riesgo que exista de una posible devaluación por la inestabilidad que pudiera presentarse en los mercados financieros, además de que constituye una herramienta para la ejecución de la política monetaria que en períodos específicos puede regular la circulación del dinero; es un documento con rendimiento fijo y alta liquidez, muy atractivo para la mayoría de los inversionistas, pues el respaldo por parte del Gobierno Federal lo califica como de bajo riesgo.

Este documento está garantizado por el respaldo del Gobierno Federal quien se obliga a liquidar a su vencimiento que puede ser de hasta 6 meses sin devengar intereses, sin embargo en los plazos mayores a éste se podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.

Los pueden adquirir personas físicas o morales, ya sean nacionales o extranjeras.

Estos documentos son custodiados por el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

En materia fiscal las personas físicas están exentas al igual que los residentes en el extranjero, con excepción de las personas morales, que deberán considerar como un ingreso acumulable la utilidad.

Las operaciones autorizadas al igual que en los CETES, sólo son la de compra-venta y la de reporto.

El rendimiento es obtenido por la diferencia entre el precio de compra y el de venta, además del incremento debido a la variación del tipo de cambio.

c) Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).

Son títulos de crédito nominativos, negociables, los cuales representan la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de liquidar una suma de dinero, por medio del intercambio de cortes periódicos de cupones que constituyen los bonos.

Son emitidos de la misma manera que los TESOBONOS, con la excepción de que los agentes colocadores son Casas de Bolsa; constituyéndose con la garantía de que el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Su objetivo es el de lograr financiamiento de mediano y largo plazo para el Gobierno Federal, quedando de manifiesto en su plazo mínimo que es de 364 días.

Su valor nominal es de \$ 100.00 o sus múltiplos, teniendo como posibles adquirentes a las personas físicas mexicanas y extranjeras y sólo a las personas morales nacionales.

Su custodia está a cargo del Banco de México. En cuanto al régimen fiscal las personas físicas nacionales y las residentes en el extranjero estarán exentas del pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR), sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y retención; sin embargo las personas morales residentes en México, deberán considerar el ingreso como acumulable sin la obligación de retención.

EL MERCADO DE DINERO.

Las operaciones autorizadas para los BONDES, dentro del mercado de dinero es la de compra-venta y los reportos.

El rendimiento lo constituyen los intereses pagaderos cada 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa es revisada de igual manera cada 28 días.

d) Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS).

Son títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional por parte del Gobierno Federal para liquidar una suma determinada de dinero, la cual tendrá un valor ajustado dentro de cada período de interés, incrementando o disminuyendo su valor nominal paralelamente al comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) publicado por el Banco de México.

Son emitidos por el Gobierno Federal por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través del Banco de México, siendo su objetivo principal el de apoyar el financiamiento del Gobierno Federal por medio de la captación de recursos financieros a largo plazo provenientes del público inversionista; a la vez que brinda la opción de ahorro a largo plazo, sin merma en los rendimientos reales ya que su plazo siempre será mayor a 91 días, existiendo emisiones de 3 y 5 años.

EL MERCADO DE DINERO.

Su valor nominal es de \$ 100.00 y son denominados en moneda nacional, pudiendo ser adquiridos por cualquier persona.

Son custodiados por el Banco de México. En cuanto al régimen fiscal sólo las personas morales lo tomarán como un ingreso acumulable sin retenciones.

Con este documento se pueden realizar operaciones de compra-venta y de reporto.

e) Aceptaciones Bancarias (AB'S).

Son letras de cambio giradas por empresas pequeñas o medianas a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple en base a líneas de crédito que dichas instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras.

Son emitidos únicamente por personas morales mediante agentes colocadores de Casas de Bolsa; sólo son aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple, además la colocación de las AB'S pueden ser:

- 1) Públicas. Son depositadas en el INDEVAL y operadas en bolsa.
- 2) Privadas. Se depositan en Instituciones de Banca Múltiple y son colocadas directamente al público inversionista por dichas instituciones.

EL MERCADO DE DINERO.

Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$100.00, siendo sus posibles adquirentes las personas físicas o morales, ya sean nacionales o extranjeras; sin embargo las personas físicas tendrán como obligación la retención que contará como pago definitivo del 1.4% sobre el ingreso, las personas morales lo tomarán como ingreso acumulable, y los residentes en el extranjero tendrán una retención del 15%.

Las únicas operaciones autorizadas para realizarse con AB'S son las de compra-venta y la de reportos.

Son vendidos a descuento y las tasas dependen del comportamiento del mercado.

f) Pagars con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV).

Son títulos bancarios que expiden las instituciones de crédito, que dan forma a una deuda de corto plazo; son autorizados por el Banco de México, con plazos de 1,3,6,9 o 12 meses, cuya liquidación y pago de intereses son pagados por la entidad emisora en la fecha de su vencimiento.

EL MERCADO DE DINERO.

Su objetivo es ayudar a las necesidades de equilibrio del flujo de efectivo de las empresas, mediante la captación de recursos bancarios financiando las operaciones activas de las instituciones de crédito.

Su valor nominal es de \$ 100.00 y son denominados dependiendo del banco emisor, su custodia es realizada por el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) o por las mismas instituciones de Banca Múltiple.

El régimen fiscal y las operaciones autorizadas son las mismas que para los AB'S, con la particularidad de que el rendimiento se da a conocer en tasa neta o tasa bruta, solo que la tasa neta cuenta con el Impuesto Sobre la Renta (ISR) ya descontado.

g) Bonos Bancarios para el Desarrollo de Industrias con Rendimiento Capitalizable (BONDIS).

Los BONDIS, son bonos bancarios a largo plazo, con los cuales se financian los programas de desarrollo industrial del país, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a través de su emisor que es Nacional Financiera, para liquidar el efectivo al vencimiento de los instrumentos.

Sus objetivos primordiales lo constituyen los siguientes puntos:

- A) Captar recursos públicos para apoyar la inversión pública y privada.
- B) Orientar el desarrollo industrial y económico del país.
- C) Apoyar la creación de infraestructura, tecnología y equipamiento.
- D) Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores.
- E) Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas.

Son denominados en moneda nacional y su valor nominal es de \$10.00, con un plazo de 10 años, con 130 cupones con vencimiento cada 28 días.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

EL MERCADO DE DINERO.

Quienes pueden adquirir estos bonos son las personas físicas y morales, ya sean mexicanas o extranjeras; haciendo una retención y pago definitivo del 1.4% para las personas físicas, en cuanto al total del ingreso, para persona moral sólo se tomará como ingreso acumulable, y para los residentes en el extranjero se realizará una retención del 15%.

Las únicas operaciones autorizadas son las de compra-venta y la de reportos.

h) Bonos de Prenda (PRENDARIOS).

Los bonos de prenda son títulos de crédito que son expedidos como anexos de un certificado de depósito, el cual es un documento que expiden los Almacenes Generales de Depósito, que acreditan la propiedad de las mercancías o bienes que han sido depositados dentro del almacén general de depósito que los emite y otorga al tenedor legítimo del certificado de depósito, el dominio sobre las mercancías que ampara el documento, pudiendo disponer de ellas mediante la entrega del mismo título; es así como el bono de prenda se expide con la finalidad de acreditar el otorgamiento de un crédito prendario sobre los bienes que ampara el certificado de depósito, los cuales deben representar un 45% más que el valor del bono de prenda en caso de requerir que se rematen los mismos bienes.

EL MERCADO DE DINERO.

Son emitidos por personas morales que cumplan con las normas jurídicas y requisitos establecidos, logrando colocar los bonos mediante Casas de Bolsa.

El objetivo primordial de los bonos de prenda es satisfacer las necesidades de financiamiento de corto plazo, para poder contar con capital de trabajo suficiente que permita continuar con las operaciones normales de las empresas; este financiamiento es garantizado con mercancía o bienes almacenados por algún período de tiempo.

Particularmente este instrumento permite obtener una liquidez que se utiliza en la mayoría de los casos para la compra y mantenimiento de inventarios.

Proporciona atractivas tasas, así como la facilidad de poder disponer de su mercancía al emisor, de acuerdo a las necesidades de producción o comercialización de la empresa.

Dichos bonos son garantizados por los bienes o mercancías depositadas en almacenes generales de depósito, debiendo cumplir con los siguientes puntos:

- Ser bienes o mercancías genéricas.
- Ser propiedad de la empresa depositante.
- Estar libres de cualquier gravamen.
- Ser depositados por la almacenadora que expedirá el certificado.
- No estar sujetos al régimen de depósito fiscal.
- Estar debidamente asegurados.

Su valor nominal es variable, fijado por el emisor pero deberá ser dado en múltiplos de \$ 100.00, con un plazo no mayor a 180 días.

Tanto el certificado de depósito como el bono de prenda deberán ser depositados en el INDEVAL.

El régimen fiscal es el mismo que para los BONDIS. Las operaciones autorizadas solo son las de compra-venta.

j) Papel Comercial (PC).

El papel comercial es un tipo de instrumento con demasiada demanda debido a las características de que se puede negociar de diversas formas entre los participantes del documento.

El papel comercial es un pagaré negociable, suscrito, sin garantía específica sobre los activos del emisor, o avalados por alguna Institución de Crédito, es emitido por sociedades anónimas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores; en dicho documento se estipula una deuda de corto plazo con vencimiento determinado.

El objetivo para el cual se utiliza el papel comercial es el de tener una línea de crédito revolvente, de la cual se pueda financiar la empresa emisora para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo.

Este instrumento no cuenta con alguna garantía específica, ya que es respaldado únicamente por el prestigio de la empresa que lo emite.

EL MERCADO DE DINERO.

Cada emisión del papel comercial, tiene su propio plazo de vencimiento, el cual varia en función de las necesidades de la empresa emisora y que será pactado con la Casa de Bolsa colocadora, que puede ir desde los 7 hasta los 380 días.

Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de \$100.00 y sus posibles adquirentes y el régimen fiscal son los mismos que para los Bonos Prendarios.

4.3 OPERACIONES AUTORIZADAS PARA EL MERCADO DE DINERO.

Dentro del mercado de dinero existen medidas para lograr que las operaciones efectuadas por sus participantes, se realicen conforme a derecho, siendo importante que se estipule un contrato entre las partes que integran la operación, por lo cual la autoridad ha formulado criterios para autorizar las operaciones dentro de este mercado.

4.3.1 CLASIFICACION DE LAS OPERACIONES.

Las operaciones del Mercado de Dinero se diseñaron con la finalidad de obtener una seguridad y un mejor manejo de los rendimientos.

Lo anterior da lugar a definir las operaciones autorizadas en el Mercado de Dinero, las cuales son:

- Compra-Venta.
- Reporto.

4.3.1.1 COMPRA-VENTA.

4.3.1.1.1 DEFINICION.

La compra-venta, es aquella operación que se realiza dentro del mercado de dinero mediante la cual el emisor o empresa transfiere por medio de un agente financiero los derechos sobre un instrumento y sus rendimientos, a un tercero denominado inversionista, el cual debe pagar un precio por dicho derecho.

4.3.1.1.2 CARACTERISTICAS.

- a) Existe una completa liquidez, ya que para comprar o vender es necesario estar respaldado con la solvencia económica que a cada parte corresponde.
- b) Es una operación que se efectúa fácilmente y que solamente se pacta con un día de anticipación.
- c) Los rendimientos estarán en relación con la tasa pactada en los instrumentos, estipulándose en la operación.
- d) El precio del instrumento se obtiene por una tasa de descuento anualizada.

4.3.1.2 EL REPORTO.

4.3.1.2.1 DEFINICION.

El reporto es un contrato, por el cual, el reportado transfiere en propiedad al reportador, títulos de crédito de una especie determinada, por un precio también determinado, asumiendo el reportador la obligación de transferir al reportado, cuando transcurre un tiempo que se fija en el contrato, la propiedad de los mismos u otros títulos de la misma especie, contra el pago de un precio, más una cantidad como premio. (art. 259 de la LGTOC)

El reporto en bolsa es normalmente efectuado por un agente de cambio, quien puede o no hacer del conocimiento de los contratantes el nombre de cada uno. Cuando no da el nombre, asume la posición de reportador o reportado y asume las obligaciones de la parte cuyo nombre se oculta.

El objeto del contrato se constituye por los títulos de crédito que se negocian.

El reporto es una operación que le permite al cliente disminuir el riesgo de posibles fluctuaciones de su inversión, traspasando este riesgo a las casas de bolsa, ya que garantiza un interés a un plazo fijo.

También el reporto es una operación que permite invertir a plazos muy cortos. Los plazos típicamente fluctúan entre 3 y 45 días; sin embargo pueden prorrogarse cada 45 días de forma indefinida. Los títulos con los cuales se pueden realizar estas operaciones son autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para una mayor comprensión explicaremos una operación de reporto con TESOBONOS. La casa de bolsa vende TESOBONOS a un inversionista con el compromiso de la propia casa de bolsa de que al final del plazo convenido, el cual no podrá ser menor de 3 días ni mayor de 45, recomprará estos TESOBONOS; de la misma manera el inversionista se compromete a vender los TESOBONOS al mismo precio al que los adquirió, más un premio.

4.3.2 CALCULO DE LAS OPERACIONES.

4.3.2.1 RENDIMIENTO.

El rendimiento está en función directa de la diferencia entre el precio y el valor nominal; además de que se ve afectado por el pago de comisiones y de impuestos. Dentro del Mercado de Dinero, no se cobra ninguna comisión al inversionista, el pago de impuestos sólo se incluirá cuando haya retención de los mismos por parte del vendedor del instrumento, lo cual repercutirá directamente en el rendimiento del inversionista.

4.3.2.2 TIPOS DE RENDIMIENTO.

El rendimiento que proporciona un instrumento dentro del Mercado de Dinero puede ser de distintos tipos, dependiendo del título-valor y del contrato de compra-venta; a continuación se especifican las formas de rendimiento:

1. Ganancia de Capital.

Es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un título.

2. Tasa de Descuento.

La tasa de descuento representa la diferencia entre el precio y el valor nominal de un instrumento que fue diseñado específicamente para ser colocado o vendido bajo par.

3. Intereses.

Ciertos documentos estipulan el pago, en fechas establecidas, de rendimientos calculados sobre su valor nominal a tasas de interés predeterminadas, que pueden ser fijas o variables. Estos rendimientos se conocen como intereses, o bien, como cupones.

4. Desliz Cambiario.

Esta forma de rendimiento se presenta en instrumentos denominados en moneda extranjera. Los flujos que generan dichos instrumentos valuados en moneda nacional y el precio de los mismos valuados en moneda nacional son la base para el cálculo del rendimiento de este tipo de instrumentos. La variación del tipo de cambio es lo que proporciona cierto rendimiento.

4.3.3 EJEMPLOS PRACTICOS.

La mayoría de los instrumentos del Mercado de Dinero se maneja por descuento; es decir que no contemplan el pago de intereses, es decir que el rendimiento es el diferencial entre el precio de compra y el monto que se recibirá al final del plazo; así y para una mayor comprensión daremos ejemplos del cálculo del valor de algunos instrumentos del mercado:

1) Calcular el precio y el rendimiento para un CETE, con valor de \$10,000.00, que se coloca a una tasa de descuento de 40% y tiene un plazo de 91 días.

FORMULA:

donde:

P = PRECIO DEL INSTRUMENTO O VALOR

INTRINSECO.

$P = S (1 - dt)$

S = VALOR NOMINAL.

d = TASA DE DESCUENTO NOMINAL ANUAL.

t = TIEMPO.

SUSTITUCION:

$$P = \$10,000.- (1 - .40(91/360))$$

$$P = \$10,000.- (1 - .40(0.2527))$$

$$P = \$10,000.- (1 - 0.1011)$$

$$P = \$10,000.- (0.8988)$$

$$P = \$ 8,988.88$$

RENDIMIENTO.

$$R = \frac{(S - P) \cdot 360}{P \cdot ND}$$

DONDE:

R = RENDIMIENTO.

S = VALOR NOMINAL.

P = PRECIO DEL INSTRUMENTO.

ND= NUMERO DE DIAS DE LA INVERSION.

SUSTITUCION:

$$R = \frac{(\$10,000 - \$8,988.88) \cdot 360}{\$8,988.88 \cdot 91}$$

$$R = \frac{\$1011.12}{\$8,988.88} (3.956)$$

$$R = 0.1125 (3.956)$$

$$R = 44.49 \%$$

EL MERCADO DE DINERO.

y el rendimiento para PAPEL COMERCIAL, por
que se coloca a una tasa de descuento de
tas.

dt)'

$$100,000.- (1 - .38(28/360))$$

$$100,000.- (1 - .38(0.0777))$$

$$P = \$100,000.- (1 - 0.0295)$$

$$P = \$100,000.- (0.9704)$$

$$P = \$ 97,044.44$$

RENDIMIENTO.

$$R = \frac{(S - P)}{P} \left(\frac{360}{ND} \right)$$

SUSTITUCION:

$$R = \frac{(\$100,000 - \$97,044.44)}{\$97,044.44} \left(\frac{360}{28} \right)$$

$$R = \frac{\$2,955.56}{\$97,044.44} (12.8571)$$

$$R = 0.0305 (12.8571)$$

$$R = 39.16 \%$$

EL MERCADO DE DINERO.

2) Calcular el precio y el rendimiento para PAPEL COMERCIAL, por un monto de \$100,000.00, que se coloca a una tasa de descuento de 38% por un plazo de 28 días.

FORMULA:

$$P = S (1 - dt)'$$

SUSTITUCION:

$$P = \$100,000.- (1 - .38(28/360))$$

$$P = \$100,000.- (1 - .38(0.0777))$$

$$P = \$100,000.- (1 - 0.0295)$$

$$P = \$100,000.- (0.9704)$$

$$P = \$ 97,044.44$$

RENDIMIENTO.

$$R = \frac{(S - P)}{P} \left(\frac{360}{ND} \right)$$

SUSTITUCION:

$$R = \frac{(\$100,000 - \$97,044.44)}{\$97,044.44} \left(\frac{360}{28} \right)$$

$$R = \frac{\$2,955.56}{\$97,044.44} (12.8571)$$

$$R = 0.0305 (12.8571)$$

$$R = 39.16 \%$$

3) Calcular el precio y el rendimiento de un TESOBONO, con valor de 1,000.00 dólares americanos, a un plazo de 91 días y con una tasa de descuento del 35%.

FORMULA:

$$P = S (1 - dt)$$

SUSTITUCION:

$$P = \$1,000.- (1 - .35(91/360))$$

$$P = \$1,000.- (1 - .35(0.2527))$$

$$P = \$1,000.- (1 - 0.0884)$$

$$P = \$1,000.- (0.9115)$$

$$P = \$ 911.55$$

RENDIMIENTO.

$$R = \frac{(S - P) \quad 360}{P \quad ND}$$

SUSTITUCION:

$$R = \frac{(\$1,000 - \$911.55) \quad 360}{\$911.55 \quad 91}$$

$$R = \frac{\$88.45}{\$911.55} (3.956)$$

$$R = 0.097 (3.956)$$

$$R = 38.38 \%$$

EJEMPLO DE REPORTOS:

Una persona cuenta con \$ 500,000.-, los cuales pretende invertirlos en CETES, los cuales tienen un valor de \$10,000.- y un plazo de 28 días cada instrumento; el cliente pacta con una casa de bolsa una operación de reporto, la cual tiene como plazo de 15 días con una tasa de descuento en el momento de hacer el reporto de 37% y acordando un premio del 40%. ¿ Cual será la cantidad de CETES que adquiere el inversionista, el valor de cada uno y el total de premio que recibirá?

FORMULA:

$$P = S (1 - dt)$$

SUSTITUCION:

$$P = \$10,000.- (1 - .37(13/360))$$

$$P = \$10,000.- (1 - .37(0.0361))$$

$$P = \$10,000.- (1 - 0.0134)$$

$$P = \$10,000.- (0.9866)$$

$$P = \$ 9,866.39 \text{ valor a descuento por cada CETE.}$$

Cantidad de CETES que	
adquiere el inversionista:	\$500,000.00
	----- = 50 CETES.
	\$9,866.39

1.4.3.4 NEGOCIACIONES ELECTRONICAS.

Las necesidades de información que no únicamente se requieren del mercado de dinero por sus inversores, sino de una amplia gama de factores, hacen que las operaciones cada vez sean más rápidas y con un menor esfuerzo por parte de los intermediarios, esto realizado a través de la automatización, puesto que durante los últimos cuatro años la Bolsa Mexicana de Valores ha utilizado el sistema de negociaciones electrónicas denominado SATO, es decir el Sistema Automatizado de Transacciones y Operaciones, el cual debido a las necesidades de información y competitividad con los sistemas financieros internacionales será sustituido por el SENTRA (Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación de Operaciones), dicho sistema no requiere de un piso de remates para comprar papeles de deuda, ya que únicamente se requiere de teclear la información para que la operación quede realizada, puesto que cuenta con un sistema amigable, el cual permite contar con respuestas más ágiles, así como enlazar a varios intermediarios al mismo tiempo.

Por otro lado la implantación de un nuevo sistema obligará a los intermediarios a ponerse al día utilizando tecnología de punta para poder competir ofreciendo mejores productos y servicios.

La tecnología de información constituye de ésta forma una nueva herramienta con la cual el Mercado de Valores en general, podrá ser más eficiente, a la vez que permite sentar bases para que el mercado se desarrolle mucho más rápidamente.

En la actualidad, mediante estos sistemas se pueden realizar operaciones en otros mercados, sin necesidad de estar físicamente en ellos, logrando invertir desde México hasta Japón; siendo los horarios totalmente diferentes; así es como el avance tecnológico también exige a personal capacitado y conocedor de otros mercados para poder invertir en ellos, lo anterior permite una diversificación total de carteras de acuerdo a características específicas de cada inversor.

CAPITULO V.

5. ANALISIS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

DENTRO DEL MERCADO DE DINERO.

Las sociedades de inversión representan, como ya se ha visto, una nueva alternativa de inversión, la cual se encuentra formada por instrumentos del mercado de dinero en su mayoría, haciendo atractivo su estudio para nuestro trabajo.

Debido a las expectativas que implica el hablar de sociedades de inversión, decidimos desarrollar las comparaciones y análisis pertinentes para determinar la viabilidad de inversión en una sociedad de este tipo, lo cual nos llevará al finalizar el presente estudio a concluir sobre el estado actual que guardan estas sociedades y a que tan efectivo podría resultar invertir en ellas.

Existen tres tipos de Sociedades de Inversión, de las cuales vamos a tomar únicamente a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Empresarial, debido a que este tipo de sociedades nos resulta más representativo para el mercado de dinero.

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Hasta hace poco las Sociedades de Inversión eran muy restringidas, existían trabas legales para establecer una Sociedad de Inversión, sin embargo con la nueva legislación, éstas se han desarrollado en gran cantidad, contando 252 sociedades hasta octubre de 1995, de las cuales 53 manejan fondos en Instrumentos de Deuda Empresarial.

Cada una de las sociedades se encuentran administradas por una institución financiera, la cual se encarga de realizar la colocación y administrarla propiamente.

El ingreso a estas sociedades depende de los prospectos que de ellas se publiquen, así como requisitos que exijan las administradoras de ellas.

Existen factores para poder analizar a las Sociedades de Inversión; en primer término analizaremos la evolución de las sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Empresarial, tomando como parámetro a sus activos netos, los que representan el total de las inversiones por ellas realizadas.

LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Cabe mencionar que nuestro estudio abarcará un año comprendido desde octubre de 1994 a octubre de 1995, debido a que sólo pretendemos determinar el estado que guardan estas entidades en lo que va del presente gobierno; sin embargo a fin de tener una mayor referencia tomaremos un período más largo al analizar los activos de estas sociedades como se muestra en el cuadro A.

CUADRO A.

SOCIEDADES DE INVERSION DE INSTRUMENTOS DE DEUDA EMPRESARIAL.						
ACTIVOS NETOS OCT. 1993- OCT. 1995.						
CIFRAS EN MILES DE \$.						
	1993	VARIACION	1994	VARIACION	1995	VARIACION
OCT.	19113924		16140238	2.77%	9269488	-9.66%
NOV.	17763242	-7.87%	14807267	-8.26%		
DIC.	21477642	20.91%	11668578	-21.20%		
ENE.	23543501	9.62%	8367628	-28.29%		
FEB.	25718360	9.24%	8369431	0.02%		
MAR.	24731842	-3.83%	7559092	-9.68%		
ABR.	14010632	-43.35%	7631425	0.98%		
MAY.	14444870	1.89%	8639490	13.18%		
JUN.	14717503	1.89%	9435792	9.22%		
JUL.	13151891	-10.64%	9226791	-2.21%		
AGO.	15496791	17.83%	10051175	8.96%		
SEPT.	15704700	1.34%	10260415	2.06%		

En la gráfica 1, podemos observar la cantidad de recursos con los que contaban desde 1993 las Sociedades Empresariales, las cuales como se aprecia, lograron hacia enero de 1994 la mayor de sus cifras en cuanto a activos netos se refiere, momento en el cual la apertura comercial era determinante puesto que gran parte de las inversiones eran extranjeras, lamentablemente en marzo y con el asesinato de un político mexicano se aprecia una caída brusca que alcanza el 43.35% de variación mensual, mostrando la relación de los impactos sociales en estas sociedades.

Hasta los meses de enero-febrero de 1994, las sociedades de inversión mostraban un gran auge, después de la caída de marzo se logró una pequeña estabilidad, sin existir grandes cambios durante el período de abril-octubre, pero los problemas que acarrearón las elecciones, hasta las presiones antes y después de la toma de posesión del presidente Ernesto Zedillo Ponce de León, así como el estallamiento de la crisis económica en Diciembre, provocaron nuevamente la salida de inversionistas de las sociedades y de los mercados, lo que trajo consigo una nueva debacle en los meses de octubre 1994-enero 1995.

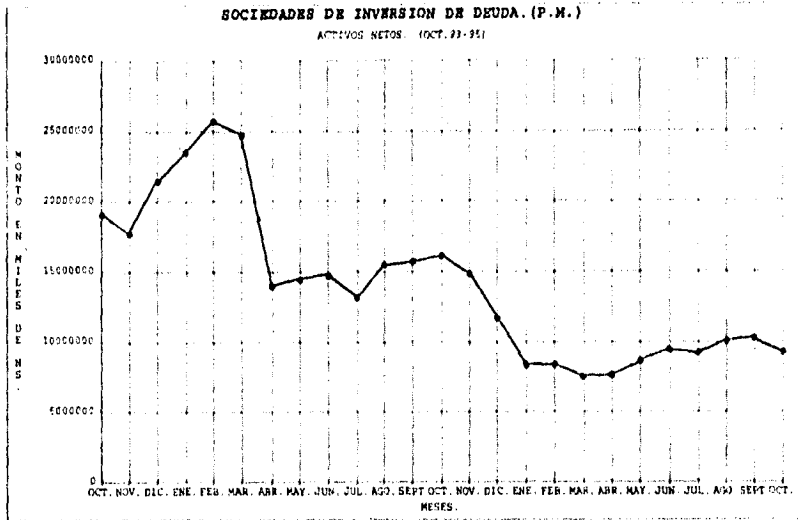
LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

A partir de enero de 1995 y un poco más marcado hasta abril, comienza una pequeña recuperación logrando estabilizarse hasta septiembre de 1995, y con la interpretación de la gráfica se puede avisorar una baja durante el último trimestre, esperando que hacia 1996 se llegue a una recuperación que podría estar arriba de los N\$15,000,000,000.-.

Esto sería como resultado de las políticas establecidas por el gobierno y por la disminución de las ganancias en las tasas que operan los principales indicadores que manejan estas sociedades.

A través de estos últimos dos años nos percatamos que las sociedades de inversión en períodos de estabilidad son muy rentables, por lo cual si las políticas económicas establecidas funcionan, podemos esperar una recuperación rápida en estas sociedades si se estabiliza la economía en los próximos meses.

GRAFICA 1.



Sin embargo, existen factores que nos permitirán definir aún más claramente que las sociedades de inversión a pesar de disminuir sus activos, siguen siendo una buena opción; uno de estos factores es la inflación, la cual se encuentra medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), esta comparación nos dará una mejor comprensión sobre estas sociedades.

CUADRO B.

INDICACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(OCTUBRE DE 1993 - OCTUBRE DE 1995.)

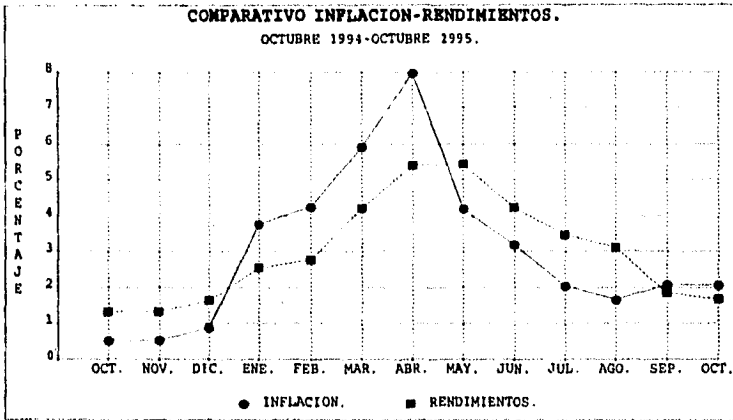
AÑO	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	AÑO
1993										95 3048	95 7252	96 4350	1993
1994	97 2027	97 7028	98 2050	98 6861	99 1629	99 6589	100 1010	100 5676	101 2827	101 8146	102 3588	101 2566	1994
1995	107 1410	111 6841	118 2700	127 6900	133 0290	137 2510	140 0490	142 3720	145 3191	148 3127			1995

CUADRO C.

SOCIEDADES DE INVERSION DE DEUDA EMPRESARIAL.
RENDIMIENTOS PROMEDIO A 5 DE MERCADO.
OCT. 1994 - OCT. 1995.

AÑO.	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	AÑO.
1993										1.32%	1.33%	1.64%	1994
1994	2.54%	2.77%	4.19%	5.39%	5.43%	4.21%	3.46%	3.11%	1.85%	1.67%			1995

GRAFICA 2.



LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

El comparativo que se muestra en la gráfica número 2, como resultado de los datos de los cuadros "B" y "C", nos permite determinar la premisa de que cuando existe un cambio brusco en la inflación, los rendimientos de las Sociedades Empresariales avanzan más lentamente, sin embargo se observa claramente que en los períodos de baja inflación o inflación estable, las Sociedades Empresariales, siempre se encuentran un margen por arriba de ésta.

Debido a que cada una de las Sociedades Empresariales están compuestas por una cartera de inversión en las cuales se puede diversificar el riesgo, pero a cambio de disminuir el rendimiento natural de un solo documento; esto provoca que en un momento de inflación elevada, en la cual se disparan los réditos en CETES o algunos otros documentos, los inversionistas abandonan las Sociedades Empresariales para optar por el rendimiento mayor en un solo documento, esto también es como resultado de el movimiento más lento de los rendimientos en las Sociedades Empresariales que en la inflación.

LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

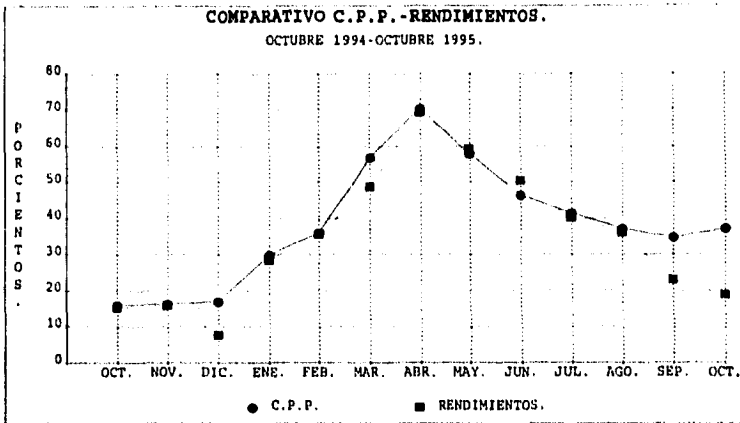
Cabe señalar que al igual que en la gráfica 1, podemos prever que la inflación del último trimestre se elevará, y puesto que ya rebasó los rendimientos que otorgan las Sociedades Empresariales, éstas muy difícilmente la alcanzarán, sin embargo antes del final del primer semestre de 1996 se podrá apreciar un mayor nivel en las Sociedades Empresariales.

Un análisis que nos es pertinente, es el del Costo Porcentual Promedio contra los rendimientos, puesto que muchas de las operaciones del mercado toman como referencia a este indicador.

CUADRO D.

COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE CAPTACION.													
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995.													
AÑO.	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	AÑO.
1994										15.96	16.34	16.96	1994
1995	29.87	35.98	56.82	70.26	57.86	46.39	41.42	37.1	34.61	37.08			1995

GRAFICA 3.



El CPP. se analiza en la Gráfica 3, en la que podemos apreciar como los movimientos del CPP., son menos bruscos y van casi a la par con los rendimientos de las Sociedades Empresariales, sin embargo se aprecia también el mayor aumento en CPP. que va acorde a la inflación y con lo cual los rendimientos se hacen más lentos en la escalada, siendo muy marcada la crisis de los últimos 3 o 4 meses del año.

LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

El CPP. nos aclara el panorama que existe en relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor; sin embargo algo contra lo que podemos comparar tasas de rendimiento, son los CETES, como se aprecia en los cuadros E y F, así como en la gráfica 3.

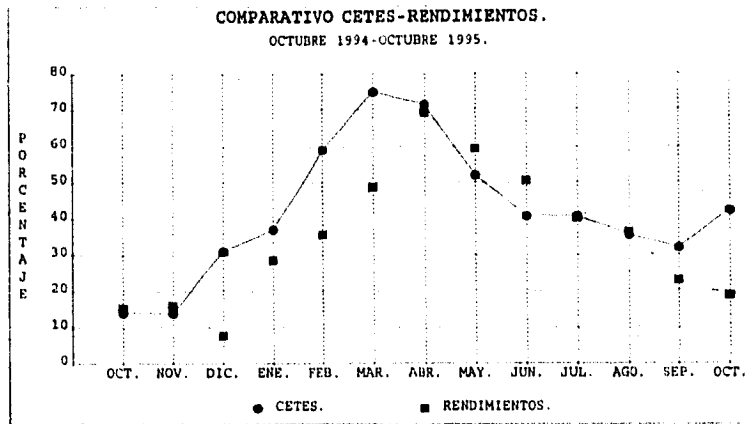
CUADRO E.

SOCIEDADES DE INVERSION DE INSTRUMENTOS DE DEUDA EMPRESARIAL													
RENDIMIENTOS DIRECTOS ANUALIZADOS													
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995													
AÑO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
1994	28.54%	35.57%	48.68%	69.24%	59.26%	50.48%	40.15%	36.13%	34.61%	37.08%	15.99%	7.73%	1994
1995													1995

CUADRO F.

CETES. (CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION)													
TASA PONDERADA A 28 DIAS													
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995													
AÑO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
1994	37.01%	59.00%	75.00%	71.50%	51.99%	40.75%	40.70%	35.40%	31.97%	14.10%	13.95%	31.00%	1994
1995										42.23%			1995

GRAFICA 3.



La comparación que realizamos de CETES contra rendimientos, nos dará como resultado la confirmación de lo que anteriormente ya mencionamos, en cuanto a que en un período inflacionario, los inversionistas prefieren obtener mayores ganancias en un sólo documento, en este caso CETES, el cual como se aprecia tuvo una mayor oferta y demanda, desde noviembre de 1994, hasta abril de 1995 debido al alza en sus tasas, disminuyendo el atractivo en las sociedades de inversión, las cuales se recuperan cuando empiezan a bajar las tasas de CETES.

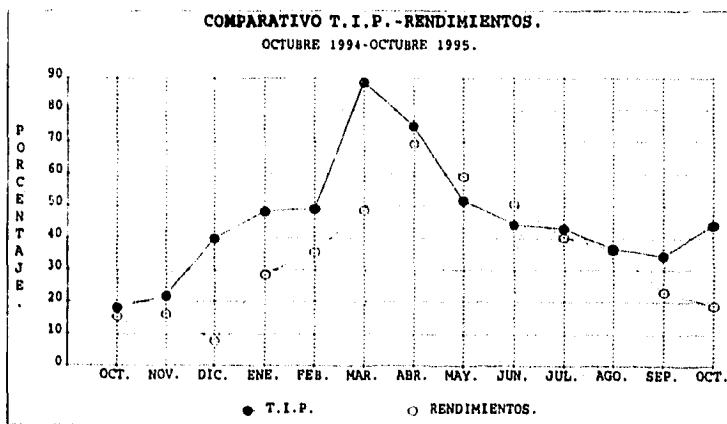
LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Este movimiento también es apreciado en la Tasa Interbancaria Promedio (TIP), como se muestra en el cuadro G y la gráfica 4, esto debido a que los bancos y casas de bolsa toman en su mayoría la tasa de CETES como referencia.

CUADRO G.

TASA INTERBANCARIA PROMEDIO (TIP)													
TASA A 28 DIAS													
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995.													
AÑO	ENE	FEB	MAR.	ABR.	MAY	JUN	JUL.	AGO	SEP.	OCT	NOV	DIC	AÑO.
1994										18.11%	21.70%	39.71%	1994
1995	48.27%	49.04%	48.62%	74.86%	51.69%	44.05%	42.91%	36.60%	34.35%	43.94%			1995

GRAFICA 4.

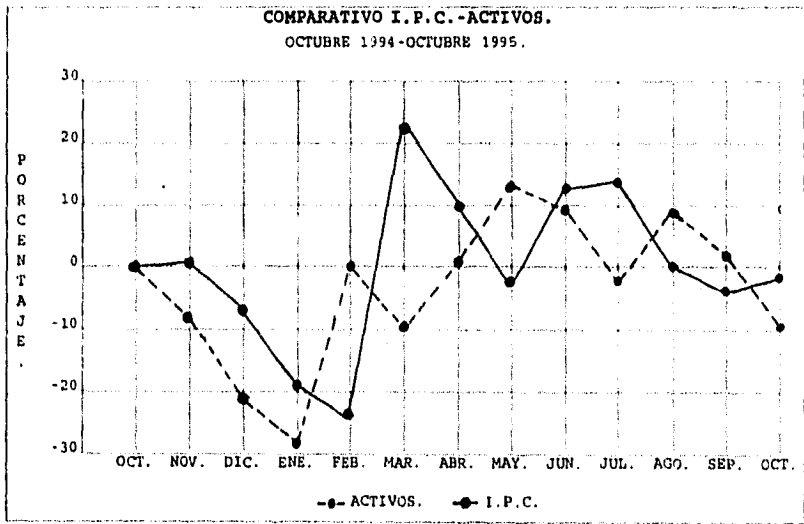


CUADRO H.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPC)
BOLSA MEXICANA DE VALORES
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995

AÑO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
1994										2,571.52	2,596.16	2,411.06	1994
1995	1,957.65	1,477.52	1,421.88	2,007.57	1,918.72	2,183.53	2,443.30	2,489.29	2,392.26	2,348.66			1995

GRAFICA 5.



Es muy importante observar la relación que se tiene con el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, esto como se señala en la gráfica 5, es notorio puesto que las Sociedades de Inversión de Deuda Empresarial operan con los documentos que se encuentran en el mercado de valores, así logramos determinar que los movimientos son correspondidos, variando en las alzas, ya que pudiera decirse que a un descenso de la bolsa, corresponde un descenso en las sociedades de inversión, pero hay que poner mucha atención, pues con un aumento en el índice bursátil, el aumento en las sociedades de inversión puede ser mucho mayor.

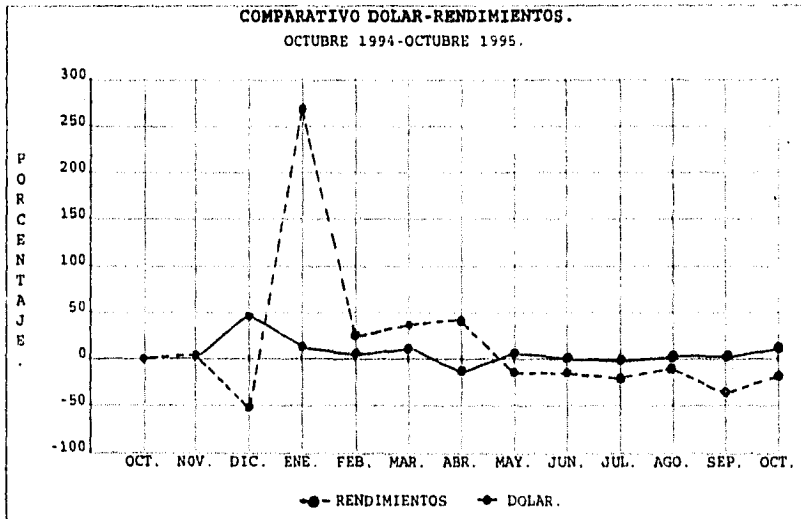
El Índice de Precios y Cotizaciones, nos permite determinar la relación de las Sociedades Empresariales con el mercado de dinero, así como la reacción que se tiene en la bolsa y su impacto en éstas.

Por último compararemos al rendimiento del tipo de cambio (dólar) contra los rendimientos en las sociedades empresariales, mostrado en la gráfica 6.

CUADRO I.

DOLAR INTERBANCARIO.													
PROMEDIO DE CASAS DE BOLSA Y BANCOS													
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995													
AÑO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEPT	OCT	NOV	DIC	AÑO
1994										\$3.42	\$3.43	\$5.00	1994
1995	\$5.67	\$5.97	\$6.75	\$5.85	\$6.20	\$6.25	\$6.10	\$6.29	\$6.44	\$7.14			1995

GRAFICA 6.



El tipo de cambio frente al dólar nos da una panorámica, sobretodo de mayo hacia la fecha de que el dólar ha otorgado mayores rendimientos que las sociedades empresariales, sin embargo esto es como resultado de la constante devaluación del peso, en períodos más estables las sociedades empresariales rebasan al dólar; el resultado de que el dólar se encuentre por arriba de las sociedades empresariales es la especulación que se hace contra el peso.

A fin de concluir con la importancia de las Sociedades de Inversión de Deuda Empresarial en el mercado de dinero, presentamos a continuación un cuadro con el porcentaje de integración de las carteras de estas sociedades.

INTEGRACION DE LAS CARTERAS, MONTO Y PORCENTAJE MENSUAL																		
OCTUBRE 1994-OCTUBRE 1995																		
VALORES GOBIERNAMENTALES				VALORES BANCARIOS				VALORES PRIVADOS				OTROS VALORES		MONTO TOTAL				
AJUSTADO		BONOS		CETES		PAPEL BANCARIO		PAGARES		PAPEL COMERCIAL		OBLIGACIONES		NO EMPENDADOS		MONTO TOTAL		
MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	MONTO	%	
Octubre	87,288	0.54%	201,188	1.25%	57,181	0.35%	10,822,803	65.87%	1,472,188	9.17%	271,712	1.66%	2,956,020	18.70%	733,887	4.54%	14,140,238	100%
Noviembre	96,488	0.59%	102,956	0.63%	10,794	0.07%	9,780,771	62.76%	1,878,737	11.54%	831,918	5.09%	2,540,002	17.15%	818,778	4.98%	14,807,287	100%
Diciembre	19,599	0.17%	120,259	1.17%	23,558	0.23%	6,985,184	54.95%	888,988	7.01%	915,495	7.27%	2,298,544	19.88%	560,878	4.71%	11,887,578	100%
Enero	10,594	0.19%	89,482	1.61%	4,208	0.08%	4,794,548	56.21%	871,758	11.01%	212,040	2.55%	2,048,674	24.48%	824,884	1.88%	8,261,678	100%
Febrero	11,467	0.14%	80,237	0.90%	2,284	0.03%	4,848,834	55.23%	1,208,502	14.47%	1,54,534	1.85%	2,002,740	23.94%	233,542	2.51%	6,383,431	100%
Marzo	11,376	0.15%	88,830	0.79%	838	0.01%	4,066,248	51.86%	1,089,295	14.49%	38,447	0.51%	1,782,294	23.21%	526,797	2.68%	7,558,091	100%
Abril	8,083	0.11%	137,388	1.80%	4,197	0.06%	4,421,887	47.97%	1,022,552	12.40%	51,841	0.59%	1,878,678	21.98%	307,012	4.02%	7,232,425	100%
Mayo	9,822	0.10%	123,848	1.55%	197,897	2.24%	1,193,809	58.05%	864,387	11.18%	114,108	1.37%	1,818,479	18.73%	452,468	5.24%	8,213,490	100%
Junio	21,102	0.22%	287,888	3.90%	238,402	2.91%	3,587,071	58.05%	880,802	10.36%	649,878	4.79%	1,811,232	16.78%	231,454	2.41%	8,334,782	100%
Julio	11,222	0.17%	379,888	4.79%	123,351	1.49%	5,862,813	64.84%	917,212	9.95%	118,378	1.26%	1,503,122	16.29%	196,874	2.01%	8,228,791	100%
Agosto	31,868	0.12%	639,048	6.27%	168,412	1.68%	6,824,021	67.89%	780,481	7.89%	102,472	1.09%	1,815,235	18.07%	102,349	1.02%	10,293,175	100%
Septiembre	12,148	0.12%	682,212	8.05%	214,168	2.09%	6,721,787	65.91%	778,728	7.89%	157,222	1.54%	1,819,578	18.00%	185,072	1.81%	10,296,425	100%
Diciembre	11,908	0.12%	602,892	6.51%	411,818	4.44%	5,844,088	58.82%	232,876	2.81%	118,021	1.25%	1,882,541	17.06%	285,702	2.81%	7,289,688	100%
TOTAL	287,338	0.20%	3,409,256	2.44%	1,460,378	1.12%	80,384,226	61.18%	13,511,782	10.26%	3,229,840	2.46%	14,348,795	10.57%	4,765,128	3.61%	121,450,830	100%

Se puede concluir en este pequeño estudio que las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Empresarial, constituyen una fuente de inversión que se puede explotar aún más, pues tan sólo los parámetros, nos indican que en períodos de estabilidad, otorgan rendimientos mayores a la base de los demás rendimientos.

También es importante mencionar que las sociedades de inversión reducen riesgos, aumentan la liquidez y tienen carteras diversificadas y especializadas, permitiendo a los pequeños empresarios invertir en aquella cartera que le parezca más favorable, siendo así que para tomar una decisión sobre invertir, las Sociedades de Inversión de Deuda Empresarial son una buena opción tomando como referencia los factores antes mencionados.

Un punto a considerar es la participación que tienen dentro del mercado de dinero, ya que la mayor parte de los documentos de las sociedades de inversión en general se encuentran invertidos dentro del mercado de dinero.

CONCLUSIONES.

1.- Las necesidades de inversión que tiene el país, hacen que los participantes de sus mercados tengan que buscar la mejor opción para sus inversiones, es así que cada uno de los componentes del Sistema Financiero Mexicano, desempeñan un papel relevante y de entre ellos destaca el Mercado de Dinero.

2.- El Mercado de Dinero es determinante, sobretodo para lograr cerrar los ciclos de flujos de efectivo de las empresas; puesto que este mercado permite contactar a organismos deficitarios de capital con superavitarios, logrando satisfacer las necesidades de ambos.

3.- Dentro del Mercado de Dinero se destaca la diversidad de documentos de inversión, haciendo factible que mantenga un nivel de aceptación por parte de inversores nacionales y extranjeros.

4.- Habría que hacer énfasis en las nuevas opciones que presenta este mercado, como los son las Sociedades de Inversión; las cuales pueden llegar a representar una parte determinante para las decisiones que se tomen sobre este mercado. Sin embargo, es necesario que se creen nuevas formas de comercialización para que el mercado pueda evolucionar rápidamente y así estar a la altura de cualquier mercado a nivel mundial.

5.- Es importante tomar en consideración que las variables que influyen en el mercado se deben analizar debidamente antes de invertir en éste, a manera de disminuir riesgos y aumentar las utilidades.

6.- El Mercado de Dinero es así una de las mejores opciones de inversión debido a su menor riesgo, mayor seguridad y liquidez dentro del mercado de valores, con lo que queda manifestada su importancia dentro del presente trabajo.

BIBLIOGRAFIA.

- CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.

IMMEC. - JUNIO DE 1992

México, D.F.

- INDUCCION AL MERCADO DE VALORES.

Material de apoyo.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

México, D.F. 1994.

- MATEMATICAS FINANCIERAS.

Cissel, Flaspohler.

9a. edición. edit. CECSA.

- CONSULTORIO FISCAL.

Facultad de Contaduría y Administración.

Revista No. 147

Octubre 1995.

- EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Eduardo Villegas H.

Ed. LARO.

México 1989

- LAS NUEVAS FINANZAS EN MEXICO.

Mansell Carstens Catherine.

IMEF, ITAM. 1994.

- LEY DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO 1995.

- LEY DEL MERCADO DE VALORES 1995.

- LEY BANCARIA Y DE SEGUROS 1995.

- CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

- EL FINANCIERO. (análisis)

Octubre 1994 - 1995.

- DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Viernes 28 de abril de 1995.