

318502



UNIVERSIDAD INTERCONTINENTAL



ESCUELA DE ADMINISTRACION Y CONTADURIA
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

3

1988-1992

“EL MERCADO DE DINERO COMO FUENTE DE
FINANCIAMIENTO AL SECTOR GUBERNAMENTAL
Y PRIVADO EN MEXICO”

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A :
JOSE IGNACIO RODRIGUEZ RODRIGUEZ

ASESOR DE TESIS: LIC. RAFAEL LOPEZ TORRES

MEXICO, D.F.

2000

272886



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, por todo su apoyo
y confiar siempre en mí.**

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO.

1.1	Período Colonial	2
1.2	Período Independiente	4
1.3	Nacimiento del Sistema Bancario	5
1.4	La Especialización Bancaria	11
1.5	La Integración de la Banca Múltiple y Estatización	15
1.6	Surgimiento de la Banca Universal	20

CAPÍTULO II. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO EN LA ACTUALIDAD

2.1	Definición	25
2.2	Antecedentes	25
2.3	Estructura Actual	29
2.4	Secretaría de Hacienda y Crédito Público	30
2.5	Banco de México	31
2.5.1	Antecedentes	31
2.5.2	Fundación	33
2.5.3	Hechos relevantes desde su fundación	34
2.5.4	Aportaciones del Banco de México al desarrollo	42
2.5.5	Autonomía	45
2.6	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	47
2.6.1	Funciones y facultades generales	47
2.6.2	Misión y objetivos	49
2.7	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	56
2.7.1	Introducción	57
2.7.2	Antecedentes	58
2.7.3	Objetivos	61
2.7.4	Características del nuevo sistema de pensiones	62
2.7.5	Comparativo SAR - nuevo sistema de pensiones	65
2.8	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	68
2.8.1	Misión	68
2.8.2	Funciones	68
2.8.3	Facultades	68
2.9	Mercado de Valores	70
2.9.1	Principales Reformas al Mercado de Valores	72
2.9.2	Integrantes del Mercado de Valores	74

CAPÍTULO III EMISORES Y PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

3.1	Gobierno Federal	80
	3.1.1 Objetivos	80
	3.1.2 Cetes	88
	3.1.3 Bondes	91
	3.1.4 Tribondes	92
	3.1.5 Ajustabonos	94
	3.1.6 Udibonos	95
	3.1.7 Instrumentos que han dejado de emitirse en el mercado	97
3.2	Empresas Privadas	98
	3.2.1 Papel Comercial	98
	3.2.2 Papel Comercial Indizado	100
3.3	Bancos	100
	3.3.1 Aceptaciones Bancarias	100
	3.3.2 Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento	102
	3.3.3 Credibur	103
3.4	Almacenes Generales de Depósito	104
	3.4.1 Bonos de Prenda	104
3.5	Otros Instrumentos del Mercado de Dinero	107
	3.5.1 Bondi	107
	3.5.2 Cedes Bursátiles	107

CAPÍTULO IV METODOLOGÍA

4.1	Planteamiento el Problema	108
4.2	Justificación	110
4.3	Hipótesis	111
4.4	Variables	111
	4.4.1 Variable Independiente	111
	4.4.2 Variable Dependiente	111
4.5	Objetivo	111
4.6	Tipo de Investigación	111
4.7	Nivel de Investigación	112
4.8	Método	112
4.9	Procedimiento	112
	Conclusiones	114
	Recomendaciones	117

INTRODUCCIÓN

La existencia de un amplio mercado de valores, sobre todo de deuda pública, fue un requisito indispensable para la desregulación operativa de la banca iniciada en 1988, en virtud de que si no existía un mercado de valores desarrollado, el financiamiento para el sector público y privado, tendría que provenir necesariamente de la banca (como de hecho lo fue durante un buen periodo de tiempo), estableciendo para tales efectos renglones de crédito obligatorio y sistemas de encaje legal.

Un requisito indispensable para la liberalización fue contar con un marco regulatorio apropiado para el desarrollo de dicho mercado. Por ello en 1975 se expidió la Ley del Mercado de Valores, misma que permitió novedosas formas de captación y financiamiento (en buena medida similares a las que efectuaba la banca). En 1978 habría de crearse el Instituto para el Depósito de Valores y, de especial relevancia, se emitirían los primeros certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

Con la entrada en vigor de la nueva Ley vino a llenar las lagunas existentes y a constituir un pilar fundamental para la creación de un mercado de dinero y de capitales en México.

De igual manera, la Ley del Mercado de Valores redefinió las facultades de supervisión y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, dando a esta última un mejor estatuto jurídico.

Consecuentemente, se logró mejorar la protección del gran público inversionista, mediante la adecuada capitalización y supervisión de las casas de bolsa.

Una vez que quedó conformado el marco legal que regularía a los distintos intermediarios y operaciones del mercado de valores, la emisión y puesta en circulación de los CETES, vino a ser la piedra angular para la creación de un mercado de títulos públicos.

El objetivo principal que buscaba la creación de los CETES fue proporcionar una fuente de financiamiento al gobierno federal a través de su colocación entre los inversionistas, mediante operaciones de subastas. El éxito obtenido por el nacimiento de los mencionados títulos fue inmediato y su preponderancia se aprecia al considerar que la tasa de rendimiento observada para estos valores, desde entonces, se considera como tasa representativa del mercado de dinero. La creciente profundidad alcanzada en el mercado de los CETES ocasionó que el gobierno federal creara otros instrumentos de deuda, que atendiera las necesidades específicas de diferentes grupos de inversionistas.

De esta manera, en complemento a instrumentos a tasa fija (CETES), se crean posteriormente instrumentos que ofrecen rendimientos a tasas variables (Bondes); instrumentos que proporcionan rendimientos reales fijos (ajustabonos); e instrumentos a tasa fija denominados en dólares (Tesobonos).

El desarrollo del mercado de títulos a deuda pública, además de constituir una fuente de financiamiento del gobierno, jugó un papel relevante en la desregulación del sistema financiero y del bancario en particular. Es así que al existir un mercado de valores gubernamentales, las necesidades de financiamiento del gobierno se satisfacen a través de las operaciones de la colocación de valores gubernamentales, liberando con ello una gran cantidad de recursos que pueden ser colocados por las instituciones a las tasa y plazos que los propios bancos determinen.

Para septiembre de 1993, el total de la deuda pública interna estaba denominada en valores gubernamentales, distribuidos en la siguiente proporción :

- CETES 43.34%
- Ajustabonos 26.22%
- Bondes 24.54%
- SAR 4.38%
- Tesobonos y otros instrumentos 1.52%

Por lo anteriormente expuesto, se consideró fundamental incluir en el Capítulo I una breve reseña de las transformaciones que ha sufrido el Sistema Financiero Mexicano a lo largo de su historia, siendo las más recientes las de mayor trascendencia y profundidad. Reflejo de ello fue la modificación a la legislación que había creado la banca especializada, para en 1974 ser sustituida por la de banca múltiple, siendo esta nuevamente reformada para permitir la estatización de la banca el primero de septiembre de 1982 y reprivatizada bajo reformas a la Constitución en junio de 1990, permitiendo con ello la creación de grupos financieros. Por último, en 1993 se autoriza la creación de nuevos bancos, así como la apertura a la banca extranjera, resultado de la implementación de los acuerdos del Tratado de Libre Comercio con Canadá y Estados Unidos.

En el Capítulo II se analizará al Sistema Financiero Mexicano en la actualidad, tomando en cuenta para ello las reformas a la Constitución Política Mexicana, que con fecha 2 de mayo de 1990 el Ejecutivo Federal presentó al Congreso de la Unión, para suprimir la exclusividad del Estado en la prestación del servicio de banca y crédito.

Estas reformas constituyen un importante avance en el proceso de modernización del país, dotando a la actividad financiera con estructuras y regímenes de operación que le permitan un sano crecimiento y sostenido desarrollo nacional.

En el tercer capítulo analizaremos la manera en la que gobierno y empresarios acuden al mercado de dinero para satisfacer sus necesidades de financiamiento y que instrumentos utilizan para ello.

Es importante observar como el gobierno además de financiar parte del gasto público, utiliza a este mercado con dos objetivos primordiales:

1.- Regular la cantidad de dinero en circulación (a través de las operaciones de mercado abierto, el encaje legal y la emisión de billetes y monedas). 2.- Esterilizar la entrada de divisas al país, evitando que esta sea inflacionaria cuando se produce en grandes cantidades.

El cuarto y último capítulo habla de la metodología, medio que se ha elegido para realizar esta investigación, por lo que con ello se facilitó organizar el proceso y llegar a la solución del problema planteado, teniendo como finalidad de que el presente trabajo se sustente bajo una base confiable y válida.

CAPÍTULO I

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO

CAPÍTULO 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO.

1.1 PERÍODO COLONIAL.¹

La fuerza económica y política descansaba fundamentalmente en la Iglesia, actuando como prestamista. A manera de ejemplo con la aplicación de la Real Cédula sobre Enajenación de Bienes Raíces y Cobro de Capitales (antecedente de las Leyes de Reforma y de Expropiaciones de Beneficio Nacional), se cayó en cuenta que la Iglesia en la Nueva España era la principal prestamista, efectuando préstamos hipotecarios y de avío, cobrando intereses. La otra fuente de financiamiento no oficial sobre todo a mineros, la constituían los comerciantes.

La etapa primordial para el sistema financiero mexicano, es aquella en la que los Borbones fortalecen el control político y económico en la Nueva España. En este período se aplica la Real Cédula señalada con anterioridad y se expulsa a los jesuitas, se disponen administradores públicos supliendo a los privados, que únicamente observan su beneficio personal medido en utilidades. En 1785 la Contaduría Pública (nacional) comienza a utilizar la partida doble y también se incrementa la captación de impuestos para

¹ VILLEGAS, Eduardo. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano p. 7

beneficio de España; se crean nuevos impuestos como el de las pulperías y los estancos, empresas manejadas por el Estado (monopolios) como el del tabaco, base de la Real Fábrica de Puros y Cigarros, creándose nuevas formas de trabajo a través de las cuales se reúnen numerosos trabajadores bajo un mismo techo y no más en su casa; los comerciantes pierden el poder político y económico además de fomentar a la minería.

Con el fortalecimiento del sistema de control y crecimiento de la Colonia, el gobierno español se vió en la necesidad de crear instituciones de crédito para substituir a la iglesia y restar importancia a los comerciantes.

La primera institución de crédito prendario creada fue el Monte de Piedad de Animas (antecesor del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros a través de la Real Cédula del dos de junio de 1774, en el año de 1775. Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades. Realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no rescatadas, y en 1879 operó como institución de emisión hasta 1887.

En 1782 se fundó por Real Cédula del 2 de Junio de 1782 el Banco Nacional de San Carlos, ramificación del mismo en España, creado por

Carlos III, rey Borbón. Este banco fue destinado a fomentar el comercio en general y de la metrópoli (España), siendo su vida efímera.

Dentro de la política de fomento a la minería, los mineros fueron dotados de un Consulado, un Tribunal y un Colegio de Minería. Una de las obras importantes del Tribunal de Minería fue la creación del Banco de Avío de Minas en 1784, primer banco refaccionario en América. La principal importancia de este banco, fue el ser antecesor del primer banco del México Independiente, el Banco de Avío.

1.2 PERÍODO INDEPENDIENTE.²

Del período colonial se heredaron la Casa de la Moneda y el Nacional Monte de Piedad con nula importancia. No fue sino hasta 1830 por iniciativa de Lucas Alamán, que se estableció el Banco de Avío, mediante Ley del Congreso de 1830. Este fue un banco de promoción industrial pudiendo, por circular de 5 de enero de 1831, promover industrias por su cuenta.

Posteriormente, mediante la Ley del 17 de enero de 1837 se creó el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre, para retirar de la circulación

² Ibid. p. 9

las monedas de cobre que eran excesivas y se prestaban a falsificaciones, dejando únicamente en circulación monedas de oro y plata.

El 6 de diciembre de 1841, mediante decreto, cesó sus operaciones este banco y en 1842 el Banco de Avío.

La importancia de éstos radica en el hecho de ser los primeros ejemplos en que el gobierno mexicano acudía a instituciones financieras para tratar de superar crisis económicas.

Los siguientes aspectos importantes que mostraban cierta calma antes de la intervención francesa, fueron la creación de la Caja de Ahorros del Nacional Monte de Piedad en 1849 y el Código de Comercio de 1854 (obra póstuma de Lucas Alamán en 1853).

1.3 NACIMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO.

Como parte de las acciones que caracterizaron la intervención francesa, en 1864 el emperador Maximiliano invitó a un grupo de inversionistas ingleses para que fundaran en México su primer banco comercial: el Banco de Londres, México y Sudamérica (hoy conocido como banca Serfin).

Sus principales objetivos eran: realizar operaciones de descuento y giro de letras de cambio sobre Europa, préstamos con garantía, depósitos con interés y operar cuentas corrientes sin cargo.

Dicha institución amplió su cobertura de sucursales a diversas regiones del país, e introdujo al mismo el cheque y el billete de banco.

En la década de 1870 se favoreció el establecimiento de otras instituciones; entre ellas destacó básicamente el banco de Santa Eulalia, Chihuahua, que se fundó para apoyar la minería de esa localidad.

En 1881 un grupo de inversionistas franceses fundó el Banco Nacional Mexicano, que se fusionó con el Banco Mercantil Mexicano en 1884, lo cual dió origen al Banco Nacional de México (hoy Banamex).

En aquella época se suscitaron problemas entre estas instituciones (Serfín y Banamex) respecto a la facultad de los bancos para emitir billetes, lo que finalmente se resolvió a favor de diversos emisores consignándose en el Código de Comercio de 1884, después reformado y finalmente sustituido el 18 de marzo de 1897 por la reglamentación legal de este sector, en la primera Ley General de Instituciones de Crédito. Esta misma ley abrió la posibilidad de establecer más bancos en diversas regiones del país.

No obstante que estos padecieron algunos problemas, nunca fueron tantos como los que sufrirían a principios del siglo XX, durante la Revolución. Por ejemplo, en su gestión Victoriano Huerta decidió financiar el gasto público forzando a la banca a conceder créditos.

También en este período, todas las facciones militares, los gobiernos estatales, los bancos y muchas empresas practicaron la impresión de sus propios billetes, aceptados dentro de sus respectivas áreas de influencia. Se estima que existieron más de 21 tipos de billetes en el país en los momentos más álgidos de la Revolución.

Como otra consecuencia de esta problemática, a principios de 1916 el Gobierno incautó los bancos y se apoderó de sus reservas metálicas. Esta situación prevaleció hasta 1921, cuando el general Álvaro Obregón puso orden en el sistema financiero.

Fue hasta 1924 cuando se hicieron reformas legales de gran trascendencia. El 24 de diciembre fue emitida la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios. En ella se clasifican por primera vez los diversos tipos de instituciones bancarias que integrarían al Sistema Bancario Nacional.

Esta clasificación incluyó:

- Un banco único de emisión.
- Bancos hipotecarios y refaccionarios.
- Bancos Agrícolas e industriales.
- Bancos de depósito y descuento.
- Bancos de fideicomiso.

Una semana más tarde, el 31 de diciembre, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el aviso de la creación de la Comisión Nacional Bancaria.

El 31 de agosto de 1925 se publicó la ley que dio origen al Banco de México, S.A., iniciando sus actividades el 1 de septiembre de 1925, funcionando los primeros años como una institución comercial, lo cual se modificó con la Ley Monetaria del 25 de julio de 1931, conocida como Ley Calles. En ella se suprimía el patrón oro, lo que obligó a modificar la Ley Orgánica del Banco de México para convertirlo en Banca Central.

Esta función se consolidó con las reformas al Banco de México en 1932, las cuales eliminaron las operaciones directas con el público y obligaron a los bancos a que guardaran sus reservas en él.

Así, el Banco de México se convirtió en depositario y guardián de las reservas, haciendo las funciones de Cámara de Compensaciones y prestamista de última instancia. En ese mismo año además quedó facultado para emitir billetes en exclusividad, regular la circulación monetaria y de tasas de interés, y fijar los tipos de cambio.

En junio de 1932 se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito, la cual corrigió defectos que adolecía la legislación de 1926. Al mismo tiempo se reconoció por primera vez a la banca de desarrollo y a las organizaciones auxiliares de crédito.

Así, por un lado se integraban al sistema bancario las cámaras de compensación (regionales), las sociedades generales y financieras, las uniones de crédito y los almacenes generales de crédito.

Por otro lado, los siguientes bancos nacionales de desarrollo:

- Banco Nacional de Crédito Agrícola (1926)
- Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas (1933)
- Nacional Financiera (1933)
- Banco Nacional de Crédito Ejidal (1936)
- Banco Nacional de Comercio Exterior (1937)
- Banco Obrero de Fomento Industrial (1937)

- Banco Nacional de Fomento Corporativo (1941)
- Banco del Pequeño Comercio del Distrito Federal (1941)
- Fondo de Garantía de Operaciones de Crédito Agrícola (1943)
- Banco Nacional del Ejército y la Armada (1946)
- Banco Nacional Cinematográfico (1947)
- Patronato del Ahorro Nacional (1950)
- Banco Nacional del Transporte (1953)
- Financiera Nacional Azucarera (1953)
- Fondo de Garantía y Fomento de Avicultura (1954)
- Fondo de Garantía y Fomento del Turismo (1957)

A principios de la segunda guerra mundial, las circunstancias propiciaron una nueva era de la banca mexicana con mayor control gubernamental. Al respecto, había un antecedente de Ley Orgánica de Banxico, reformada en 1936. En ella se establecía que esta institución tendría como práctica financiar parte del gasto público funcionando como agente, por lo que empezó a emitir y a colocar valores por cuenta del gobierno, inclusive absorbiendo parte de ellos.

El manejo de depósitos obligatorio aunado a lo anterior, sentó las bases para consolidar el control selectivo del crédito.

1.4 LA ESPECIALIZACIÓN BANCARIA.³

En 1941 se modificó la legislación bancaria con el propósito de dar mayor respaldo a los objetivos del gobierno siguiendo estas premisas:

- Reforzar a Banxico en el control crediticio.
- Separar las actividades de la banca comercial y la de inversión.
- Reglamentar la actividad de las organizaciones auxiliares de crédito.
- Propiciar el desarrollo del mercado de capitales.

La estructura institucional se conformó así:

- Bancos de depósito o comerciales (operaciones de corto plazo)
- Bancos de inversión (de largo plazo) que incluían a las financieras, las hipotecarias y los bancos de capitalización.
- Instituciones de ahorro y fiduciarias.
- Organizaciones auxiliares de crédito, que incluyeron a los almacenes generales de depósito, las cámaras de compensación, las bolsas de valores y a las uniones de crédito.
- Bancos de desarrollo.

³ PEÑALOZA WEBB, Miguel. La Conformación de una Nueva Banca. P.10

En estos años el sistema financiero coadyuvó al despegue económico del país y a que se acelerara el proceso de industrialización.

Para 1942, Banxico había incrementado su control sobre el encaje legal, o sea, el monto de recursos de la captación de los bancos que se enviaba al Banco Central. Con ello se consolidó su control del crédito selectivo, que en parte tenía como objetivo combatir la inflación, pero también financiar sectores prioritarios y adquirir valores gubernamentales.

Los sectores prioritarios recibieron un mayor apoyo en la década de los sesenta, a partir de los múltiples fondos de fomento que se crearon y que se listan a continuación:

- Fondo de Garantía y Fomento de la Artesanía (1961).
- Compañía Nacional de Subsistencias Populares (1961)
- Fondo de Fomento de Productos Manufacturados (1962)
- Fondo de Operación y Descuento Bancario a la Vivienda (1964)
- Banco Nacional Agropecuario (1965)
- Fondo de Promoción de Infraestructura Turística (1969)

En la década de los setentas, se establecieron entre otros:

- Fondo de Equipamiento Industrial (1971)
- Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (1975)
- Banco Nacional de Crédito Rural. (1975)

En la práctica, las limitaciones que imponía la especialización se superaban mediante la formación de grupos informales que integraban las diversas instituciones financieras.

En las reformas de 1970 a la Ley General de Instituciones de Crédito y organizaciones auxiliares se reconocen su existencia, pero no sería sino hasta 1974 que se modificó legalmente esta circunstancia.

1.5 INTEGRACIÓN DE LA BANCA MÚLTIPLE Y ESTATIZACIÓN.

Desde la década de los sesenta, importantes grupos industriales poseían diversos tipos de instituciones financieras, que de manera informal operaban como grupos. Fue hasta 1974 cuando se modificó la legislación que había creado a la banca especializada, para que a partir de esa fecha pudiera ser sustituida por la banca múltiple.

El nuevo esquema implicó que una sola institución podía realizar diversas operaciones, las cuales previamente eran llevadas a cabo a través de varios organismos especializados. Con este esquema, de hecho se reconoció el proceso de agrupamiento.

A partir del mes de diciembre de 1976, los bancos comenzaron a solicitar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el cambio a la nueva organización. Las actividades de depósito, ahorro, financieras e hipotecarias empezaron a integrarse en instituciones múltiples. Para entonces operaban solo dos bancos múltiples: Multibanco Mercantil de México y Banpacífico. En 1977 había ya 16; en diciembre de 1978 llegaban a 26; un año después llegaron a 30; en 1980 a 33; en 1981 a 34, y a finales de 1982 a 35.

Fue el esquema de banca múltiple el que propició que se acelerara la fusión e integración de diversas instituciones especializadas, aunque en 1982 este proceso se frenó parcialmente dado el desfavorable entorno económico en el que se encontraba el país.

El primero de septiembre de 1982 se estatizó a las instituciones de crédito privadas del país, y el gobierno determinó que ante esta situación, procedía iniciar un proceso de reestructuración de la banca para lograr un sistema más competitivo, productivo y eficiente.

**INSTITUCIONES DE CRÉDITO NACIONALIZADAS Y PRIVADAS EN
OPERACIÓN (1976-1983).⁴**

AÑOS	BANCOS MÚLTIPLES	BANCOS DE DEPÓSITO	SOCIEDADES FINANCIERAS	SOCIEDADES HIPOTECARIAS	BANCO DE CAPITAL	TOTAL
1976	2	107	82	25	10	226
1977	16	57	63	12	9	157
1978	26	49	35	3	8	121
1979	30	47	27	3	7	114
1980	33	28	13	2	7	81
1981	34	14	11	3	5	67
1982	35	12	6	1	5	59
1983	30 (**)	1 (***)	-	-	-	31
1991	19 (**)	1 (***)	-	-	-	20

(**) Incluye Banco Obrero, S.A.

(***) Citibank NA

Fuente: CNB.

A partir de 1983, el sistema bancario entra a un proceso de reducción (de racionalización) de instituciones, ya sea por fusión o por liquidación.

⁴ ibid. p. 12

INSTITUCIONES FUSIONANTES Y FUSIONADAS (1983).⁵

<u>INSTITUCIÓN FUSIONANTE</u>	<u>INSTITUCIÓN FUSIONADA</u>
Bancomer	Banco de Comercio
Banco Nacional de México	Banco Provincial del Norte
Banca Serfin	Banco Azteca – Banco de Tuxpam y financiera Crédito Monterrey.
Multibanco Comermex	Banco Comercial del Norte
Banco del Atlántico	Banco Panamericano
Banca Cremi	Actibanco Guadalajara
Crédito Mexicano	Banco Longoria Banco Popular y Probanca Norte
Banco del Noroeste	Banco Occidente de México Banco Provincial de Sinaloa
Banco Continental	Banco Ganadero
Banco del Centro	Banco Mercantil de Zacatecas Banco del Interior e Hipotecaria del Interior
Promoción y Fomento	Banco Aboumrad
Banco Latino	Corporación Financiera y Financiera Industrial Agrícola.

⁵ Ibid. p. 13

Las instituciones que se liquidaron fueron las siguientes:

- **Banco Regional del Pacífico**
- **Financiera del Crédito Mercantil**
- **Financiera de Industria y Construcción**
- **Financiera de León**
- **Financiera del Noroeste**
- **Sociedad Financiera de Industria y Descuento.**
- **Banco General de Capitalización**
- **Banco Comercial Capitalizador**
- **Banco Capitalizador de Monterrey**
- **Banco Popular de Edificación y Ahorros**
- **Banco Capitalizador de Veracruz.**

En marzo de 1985 se efectuó la segunda etapa del proceso de racionalización, con lo cual el número de bancos se redujo a 18 sociedades nacionales, sin incluir Banco Obrero y a Citibank.

Después de este proceso los bancos fusionantes quedaron como sigue.⁶

<u>BANCO TITULAR</u>	<u>BANCOS FUSIONADOS</u>
Bancomer	Bancomer Banco de Comercio
Serfin	Serfin Continental Ganadero Crédito Mexicano Longoria Popular Probanca Norte Banco Azteca Banco Tuxpam Financiera Crédito de Monterrey
Comermex	Comermex Banco Comercial del Norte
Atlántico	Atlántico Banco Monterrey

⁶ Ibid. p. 14

Cremit	Cremit Actibanco Guadalajara Promoción y Fomento Banco Aboumrad
Mercantil del Norte	Regional del Norte Mercantil de Monterrey
Centro	Centro De Provincias Del Interior Mercantil de Zacatecas Provincial de Sinaloa
Promex	Promex Refaccionario de Jalisco
BCH	BCH Sofimex
Mercantil de México	Mercantil de México Bancam
Banpaís	Banpaís Banco Latino Corporación Financiera Financiero Industrial y Agropecuario

Banoro	Banoro Banco Occidental de México Unibanco Banco Provincial de Sinaloa.
--------	--

1.6 SURGIMIENTO DE LA BANCA UNIVERSAL.

En junio de 1990 se reformó la constitución a fin de permitir que la banca se reprivatizara, para lo cual se decretaron dos nuevas leyes:

- La de instituciones de crédito
- La de grupos financieros, entrando en vigor en julio del mismo año.

Esta legislación dió origen al desarrollo potencial de la banca universal, es decir, la banca que puede proveer a su clientela toda la gama de servicios y productos bancarios y no bancarios en una sola institución.

En otras palabras el concepto de banca universal, significa poder operar bajo un mismo techo todos los productos y servicios bancarios y no bancarios, como los que ofrecen casas de bolsa, compañías de seguros, fianzas, almacenadoras, factorajes, arrendadoras, casas de cambio, etc.

La Ley de Grupos Financieros permitió agruparse en tres opciones⁷:

1.- Casa de Bolsa:

- Arrendadora
- Factoraje
- Casa de Cambio
- Almacenadora
- Sociedades de Inversión

Como es evidente, las casas de bolsa que no tuvieran un banco en su grupo podían optar por el primer esquema.

Por su parte, el grupo de bancos independientes puede estar encabezado por dicho tipo de institución.

2.- Banco:

- Arrendadora
- Factoraje
- Casa de Cambio
- Almacenadora
- Sociedades de Inversión

⁷ Secretaría de Hacienda y Crédito Público. <http://www.shcp.gob.mx/>

Sin embargo, la opción más amplia es la del grupo encabezado por una controladora, en la cual se permite agrupar a todo tipo de instituciones financieras. Mas aún, recientemente se les autorizó tener varias subsidiarias del mismo giro.

3.- Controladora:

- Banco
- Casa de Bolsa
- Aseguradora
- Arrendadora
- Factoraje
- Afianzadora
- Casa de Cambio
- Sociedades de Inversión
- Almacenadora

En 1993, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no sólo autorizó la creación de nuevos bancos, sino que dió un gran impulso al desarrollo de diversas instituciones financieras no bancarias, ahora también clasificadas como organizaciones auxiliares de crédito (aun cuando no son bancos, de manera muy especializada pueden otorgar créditos y otros servicios financieros).

Otro cambio de especial trascendencia en la actualidad, es la apertura a la banca extranjera, como resultado de la implementación de los acuerdos del Tratado de Libre Comercio con Canadá y Estados Unidos.

Como conclusión, se puede decir que en los últimos 130 años la banca mexicana ha pasado de una fase incipiente a una de vanguardia. Esta última se inició a partir de la interrelación con la banca extranjera; actualmente los esfuerzos se encaminan a ampliar esta situación, ya sea por medio de alianzas, o a través de la competencia directa.

Más trascendente aún es el proceso dinámico de cambio que vive la banca mexicana a partir de la oportunidad de crear una banca universal.

En este entorno inician su participación un sinnúmero de importantes instituciones financieras, bancarias y no bancarias, nacionales y extranjeras; pero la cuestión es si los ejecutivos de las mismas tendrán la preparación, visión y recursos para enfrentar estos y otros retos igual de complejos.

CAPÍTULO II

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO EN LA ACTUALIDAD

CAPÍTULO II. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO EN LA ACTUALIDAD

2.1 DEFINICIÓN¹

Se puede definir al Sistema Financiero Mexicano como un conjunto de instituciones que captan, administran, norman, regulan, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión en el contexto político – económico que brinda nuestro país. Así mismo, constituye el gran mercado donde confluyen oferentes (ahorradores o inversionistas financieros) y demandantes (emisoras) de recursos monetarios o fondos.

2.2 ANTECEDENTES²

Con fecha 2 de mayo de 1990 el Ejecutivo Federal presentó al congreso de la Unión una iniciativa de reformas a la Constitución Política Mexicana para suprimir la exclusividad del Estado en la prestación del servicio de banca y crédito. Dichas reformas aprobadas permitieron el restablecimiento de un sistema bancario con carácter mixto. Este se encuentra integrado por entidades de la Administración Pública Federal

¹ MERCADO VILLALOBOS, Carlos. Contexto Legal del Mercado de Valores p. 1

² ORTIZ MARTÍNEZ, Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria p.41

como por empresas propiedad de particulares, buscando lograr la modernización del sistema. Por lo que este nuevo sistema recoge la experiencia nacional y extranjera en la que existe una participación más plural en el capital de la banca, garantizando una mayor calidad de la administración de las instituciones de crédito, asegurando la salud financiera del sistema bancario y protegiendo los intereses del público.

Dicho sistema debe proporcionar opciones de inversión y de financiamiento, que faciliten la captación del ahorro y su colocación entre los diversos usuarios del crédito, atendiendo las necesidades, preferencias e intereses de los demandantes y oferentes.

Los mercados financieros requieren de una amplia participación de quienes colocan o reciben capitales en forma monetaria, también se requiere diversificar los instrumentos para llevar a cabo esa colocación y recepción y por último se requiere de una seguridad, economía, liquidez y expedición en las transacciones y un mejor contacto de oferta y demanda.

Por lo anterior, es necesario contar con intermediarios financieros profesionales que actúen en los correspondientes mercados para lograr satisfacer en forma rápida y fácil los requerimientos de quienes acuden a ellos. Sin los intermediarios financieros sería casi imposible lograr esa captación y transferencia antes mencionada.

Cuando a las diversas actividades descritas se les organiza y relaciona entre sí, dotándoles de una estructura y de una coherencia para contribuir a realizar fines comunes, es en donde nos encontramos en un sistema financiero.

Según el tipo de intermediarios financieros pueden estos en mayor o menor medida contraer pasivos con características diferentes a la de los activos que adquieren y mantienen, y de esta manera captar recursos del público ofreciendo combinaciones de seguridad, liquidez y rendimiento que se adaptan a las demandas necesarias de los inversionistas y colocar esos recursos en las condiciones requeridas de quienes solicitan financiamiento. De esta manera la existencia de intermediarios financieros propicia un flujo más eficiente de fondos de los prestatarios de recursos hacia los usuarios de crédito, ya que a través de ellos pueden resolverse diferentes problemas.

Es por todo esto, que las reformas antes mencionadas, constituyen un importante avance en el proceso de modernización del país; dotando a la actividad financiera con estructuras y regímenes de operación que le permiten un sano crecimiento y sostenido desarrollo nacional, esto es, una próspera economía ya que va ligado como un resultado a los criterios generales y los lineamientos de política.

Partiendo de las características y alcances de los recientes cambios los cuales fortalecen los instrumentos con que cuenta el país para acceder a los altos niveles de crecimiento económico, el nuevo Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, expidió lineamientos generales de política para fortalecer el sistema financiero, por lo que el programa prevé:

- Dar al sistema crecientes niveles de eficiencia interna y competitividad externa, mediante la consolidación de grupos financieros.
- Conservar la conveniente separación patrimonial entre intermediarios financieros y empresas cuyo objeto corresponde a la industria o al comercio.
- Dar mayor eficiencia a las instituciones de banca de desarrollo en el que se les fusione fideicomisos públicos de fomento económico cuyos fines correspondan a dichas instituciones.
- Dotar a las instituciones de banca de desarrollo de mayor autonomía de gestión.
- Prever la creación de nuevos sistemas de financiamiento que satisfagan necesidades de segmentos del mercado financiero no atendidos.
- Promover el mercado accionario, dando mayor acceso en él a un número creciente de emisoras e inversionistas.

- Usar el Mercado de Valores para apoyar procesos de privatización de empresas públicas así como para captar inversión extranjera.
- Fortalecer el crecimiento de compañías de seguro y fianzas, procurando un mayor desarrollo para el cumplimiento de sus fines.

2.3 ESTRUCTURA ACTUAL.³



³ PÉREZ GALINDO, Hector. Introducción al Mercado de Valores. p.4

2.4 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.⁴

Máxima autoridad del Gobierno Federal en materia económica, además de ser también brazo ejecutor de la política financiera.

Entre otras funciones, le corresponde otorgar o revocar las concesiones de los intermediarios bursátiles y bolsas de valores, definir sus áreas de actividad y sancionar administrativamente a quienes infrinjan leyes y reglamentos. Esta autoridad la ejerce a través de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, de la cual dependen:

- La Dirección General de Banca de Desarrollo.
- La Dirección General de Banca Múltiple.
- La Dirección General de Planeación Hacendaria.
- La Dirección General de Crédito Público.
- La Dirección General de Seguros y Valores.

También compuesta por organismos de inspección y vigilancia:

- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro Para el Retiro.

⁴ Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Op.cit. <http://www.shcp.gob.mx/>

2.5 BANCO DE MÉXICO.⁵

El Banco de México, creado en 1925, es el banco central del país. Por mandato constitucional es autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

2.5.1 ANTECEDENTES

El Banco de México, abrió sus puertas el 1º de enero de 1925, los antecedentes de esta Institución se remontan a principios del siglo XIX. En 1822, durante el reinado de Agustín de Iturbide, se presenta un proyecto para crear una institución con la facultad para emitir billetes que se denominaría "Gran Banco del Imperio Mexicano".

En Europa, los bancos centrales surgieron a partir de una evolución espontánea en que algún banco comercial fue adquiriendo gradualmente las funciones que en un contexto moderno corresponden en exclusiva a los institutos centrales. Algo parecido estuvo próximo a ocurrir en México hacia 1884, pero en un juicio legal celebrado en la capital del país, triunfó la postura que favorecía la libre concurrencia de los bancos comerciales

⁵ Banco de México. <http://www.banxico.org.mx/>

en cuanto a la emisión de billetes. Con la destrucción del sistema bancario porfirista durante la Revolución, la polémica ya no se centra en la conveniencia del monopolio o la libre concurrencia en la emisión de moneda, sino en las características que debería tener el Banco Unico de Emisión, cuyo establecimiento se consagró en el Art. 28 de la Carta Magna promulgada en 1917. La disyuntiva consistía en proponer el establecimiento de un banco privado, o un banco bajo control gubernamental. Los Constituyentes reunidos en Querétaro optaron por esta segunda fórmula, aunque la Carta Magna sólo estableció que la emisión de moneda se encargaría en exclusiva a un banco que estaría bajo el control del Gobierno.

Sin embargo, a pesar del interés consagrado en la Constitución, siete años demoró la fundación del entonces llamado Banco Unico de Emisión. En ese lapso, se emprendieron varias tentativas para llevar a cabo el proyecto, que fracasaron por la inflexible penuria del erario. Reiteradamente, la escasez de fondos públicos fue el obstáculo insuperable para poder integrar el capital de la Institución.

En el Interin, se fue consolidando en el mundo la tesis sobre la necesidad de que todos los países contasen con un banco central. Tal fue el mensaje de un comunicado emitido en 1920 por la entonces Sociedad de las Naciones, durante la Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas.

2.5.2 FUNDACIÓN

El establecimiento del Banco de México se hace realidad en 1925, gracias a los esfuerzos presupuestarios y de organización del Secretario de Hacienda, Alberto J. Pani, y al apoyo recibido del Presidente Plutarco Elías Calles. El Banco de México se inauguró en solemne ceremonia el 1º de septiembre de 1925. El acto fue presidido por el primer mandatario, Plutarco Elías Calles.

Al recién creado Instituto se le entregó, en exclusiva, la facultad de crear moneda, tanto mediante la acuñación de piezas metálicas como a través de la emisión de billetes, la regulación de la circulación monetaria, de los tipos de interés y del cambio sobre el exterior. Asimismo, se convirtió al nuevo órgano en agente, asesor financiero y banquero del Gobierno Federal, dejando en libertad a los bancos comerciales para asociarse o no con el Banco de México.

El Banco Central nace en momentos de grandes retos y aspiraciones para la economía del país. A la necesidad de contar con una institución de esa naturaleza la acompañaban otros imperativos: propiciar el surgimiento de un nuevo sistema bancario, hacer renacer el crédito en el país y reconciliar a la población con el uso del papel moneda.

Esta última no se presentaba como una tarea sencilla después de la traumática experiencia inflacionaria con los "bilimbiques" del periodo revolucionario (nombre que se le dio al papel moneda que emitieron los distintos bandos revolucionarios y que se depreció como una exhalación). Por todo ello, además de los atributos propios de un banco de emisión, se le otorgaron también facultades para operar como institución ordinaria de crédito y descuento.

Durante sus primeros seis años de vida, el Banco obtuvo un éxito razonable en cuanto a promover el renacimiento del crédito en el país. Sin embargo, las dificultades que enfrentó en su propósito de consolidarse como banco central resultaron formidables. Aunque su prestigio creció y logró avances, la circulación de sus billetes fue débil y pocos bancos comerciales aceptaron asociarse con él mediante la compra de sus acciones.

2.5.3. HECHOS RELEVANTES DESDE SU FUNDACIÓN

La primera gran reforma en la vida del Banco de México ocurre hacia 1931 y 1932. En julio de 1931 se promulga una controvertida Ley Monetaria por la cual se desmonetiza el oro en el país. En cuanto al Banco de México, dicha Ley confirió ciertas características de moneda a sus billetes, aun cuando se conservó la libre aceptación de los mismos.

Sin embargo, tan sólo ocho meses después sobrevienen otras reformas de mayor trascendencia: la mencionada Ley Monetaria y la promulgación de una nueva Ley Orgánica para el Banco de México.

Mediante esta última reforma se le retiraron al Banco las facultades para operar como banco comercial, se hizo obligatoria la asociación de los bancos con el Instituto Central y se flexibilizaron las reglas para la emisión de billetes.

En esta época fue tan grande la escasez de moneda, que se inició un movimiento nacional en favor de la aceptación del billete del Banco de México, hecho que aumentó sustancialmente la demanda por dicho medio de pago. Incluso, algunos empezaron a preferir el billete a las piezas acuñadas. Ello dio lugar a un movimiento de auge del redescuento.

Una vez expedida la nueva Ley, a la par que se iniciaba un periodo de libre fluctuación para que el tipo de cambio tomara su nivel de equilibrio, se autorizó al Banco a comprar oro a precios de mercado. Con ello, no sólo se dió lugar al aumento de la reserva monetaria, sino que se consolidó uno de los principales canales para la emisión del billete. Dicha fórmula y la recuperación de la economía después de la postración de 1929 y 1930, fue lo que arraigó en definitiva al papel moneda como el principal instrumento de pagos en el país.

Una vez conseguida la aceptación del billete, se abrió el camino para que el Banco pudiera cumplir las funciones señaladas en su nueva Ley Orgánica. Estas fueron las siguientes: regular la circulación monetaria, la tasa de interés y los cambios sobre el exterior; encargarse del servicio de la Tesorería del Gobierno Federal; centralizar las reservas bancarias y convertirse en banco de los bancos y en prestamista de última instancia.

En 1935, se enfrenta una crisis sin precedentes, cuando el precio de la plata se eleva ininterrumpidamente. Se llega a correr grave riesgo de que el valor intrínseco de las monedas de ese metal –las cuales integraban el grueso de la moneda fraccionario o de apoyo– supere a su valor facial. El peligro se cierne en especial sobre las piezas de un peso, que gozaban de gran arraigo entre la población. La crisis se conjura mediante dos medidas: emitir piezas con menor contenido de plata, y poner en circulación billetes de esa denominación.

En 1936 se promulga una nueva Ley Orgánica, la cual responde a la motivación de librar a la operación del Banco de México de toda "nota inflacionista". Ello, mediante la adopción de reglas muy estrictas para la emisión de medios de pago. Particular énfasis se puso en ese ordenamiento en cuanto a limitar el crédito que el Banco Central pudiese otorgar al gobierno.

En la práctica, dicha Ley resulta muy rígida y, en estricto sentido, nunca llega a ponerse en vigor. Así, en 1938 se reforman sus disposiciones más restrictivas. Ello, tanto en lo referente a los límites del crédito que el Banco pudiese otorgar al Gobierno, como respecto al tipo de papel que el mismo pudiese adquirir en sus operaciones con los bancos comerciales.

Pocos meses antes, como consecuencia del deterioro que venía sufriendo la balanza de pagos de México desde 1936 y de las fugas de capital causadas por la expropiación petrolera, el Banco de México se había retirado del mercado y el tipo de cambio había pasado de 3.60 pesos por dólar a niveles superiores al de 5 pesos por dólar.

A finales de 1939, el entorno de la economía mexicana se modifica drásticamente con el inicio de la Segunda Guerra Mundial. México se ve inundado con los capitales flotantes o "golondrinos" que buscan refugio bancario en nuestro país. Es en este contexto que en junio de 1941 se promulga un nuevo encuadre legal para las materias bancaria y financiera. De ahí surgieron una nueva Ley Bancaria, así como una nueva Ley Orgánica del Banco de México.

El periodo bélico que se extendió aproximadamente de 1940 a 1945 fue de gran trascendencia en la evolución del Banco de México.

Nunca antes desde su fundación, el Banco se había enfrentado al reto de tener que aplicar una política de contención monetaria. Fue así que se inició una compleja labor: la de desarrollar los mecanismos de regulación apropiados para un Banco Central que operaba en un medio donde no existían mercados financieros dignos del nombre.

Durante el periodo bélico el flujo de capitales hinchó la reserva monetaria del Banco, dando lugar a una acelerada expansión de los medios de pago, expansión plena de un ominoso potencial inflacionario.

Para evitar esa posibilidad, las autoridades desarrollaron un proceso de aproximaciones en el que gradualmente se fueron definiendo las herramientas más idóneas para realizar la requerida contención monetaria.

Primeramente se intentó realizar operaciones de mercado abierto, y se buscó también influir en la composición de las carteras de los bancos para evitar transacciones y créditos especulativos.

También se experimentó con la manipulación de la tasa de redescuento, aunque el instrumento que mejores resultados arrojó fue la elevación de los "encajes", o sea, de los depósitos obligatorios que la banca tenía que abonar en el Banco Central.

Este recurso se llevó a un extremo nunca antes experimentado en país alguno, pues el coeficiente de encaje se elevó hasta el 50% de los depósitos para los bancos del Distrito Federal, y hasta el 45% para los bancos de provincia.

Tan probó su eficacia el expediente de elevar el encaje legal que, una vez concluida la Guerra y durante muchos años, se recurrió en México a la manipulación del requisito de reserva obligatoria, no sólo para fines de regulación monetaria, sino también para otros dos objetivos: como método de financiamiento para los déficit del Gobierno y para fines de "control selectivo del crédito".

En 1949, al producirse nuevamente una preocupante entrada de divisas, se reforma la Ley Bancaria y se otorga al Instituto Central la facultad potestativa de elevar el encaje de la banca comercial hasta el 100% sobre el crecimiento de sus pasivos. Sin embargo, esta obligación se graduó en función de la forma en que las instituciones integrasen sus carteras de crédito o, en otras palabras, de acuerdo a la manera en que canalizaran su financiamiento a los distintos sectores de la economía.

En 1948 y 1949, México sufre dos severas crisis de balanza de pagos atribuibles, en muy buena medida, a los reacomodos y ajustes de la economía mundial típicos de la postguerra.

Desde una perspectiva histórica, para el país y para el Banco de México ello puede interpretarse como una comprobación de los beneficios que siempre reporta la aplicación de una política monetaria prudente.

En junio de 1944, México había sido uno de los países suscriptores del convenio de Bretton Woods, mediante el cual se acordó, entre otras cosas, un sistema de tipos de cambio fijos para las monedas del mundo.

En 1948, a pesar de que dicho convenio no aceptaba los tipos de cambio fluctuantes, México decidió dejar en flotación la tasa de cambio del peso. Sin embargo, en 1949 se decidió ensayar una nueva paridad al nivel de 8.65. Esta fue la tasa de cambio que prevaleció hasta 1954, cuando el país tuvo que efectuar un nuevo ajuste cambiario.

En 1952, toma las riendas del Banco de México Rodrigo Gómez, quien dirigió el Banco 18 años, manifestándose a lo largo de su gestión como un enemigo de la inflación, debido a que esta no sólo tiene efectos negativos sobre la distribución del ingreso, sino que acaba por frenar la inversión y el crecimiento económico.

Rodrigo Gómez fue uno de los artífices de un largo período de progreso y estabilidad que se extendió de 1954 a 1970, y que se conoce como el "desarrollo estabilizador".

La era se inició después del ya mencionado ajuste cambiario de 1954, el cual puede ser considerado como la culminación de etapa de crecimiento con estabilidad que se extendió por más de tres lustros.

En el lapso 1954-1970, el producto real creció a un ritmo muy superior al de la población, lo cual hizo posible que también crecieran ininterrumpidamente tanto el ingreso per-cápita como los salarios reales. En particular, el sector financiero experimentó un progreso formidable. Todo ello fue, en buena medida, resultado de la aplicación, por parte del Banco de México, de una política monetaria prudente, la cual coadyuvó a obtener una estabilidad de precios semejante a la de Estados Unidos en igual periodo. De ahí que también pudiese conservarse un tipo de cambio fijo (12.50 por dólar) dentro un régimen de irrestricta libertad cambiaria, y que la reserva monetaria mostrase una tendencia creciente a lo largo del periodo.

A la vez, durante el "desarrollo estabilizador" el Banco de México coadyuvó al progreso de la economía nacional, brindando apoyo a otras estrategias de promoción mediante un manejo juicioso de la política de encaje legal. Con ello no sólo se colaboró a proporcionar crédito no inflacionario a actividades prioritarias, sino también a compensar las fluctuaciones de la economía mundial que afectaron durante esos años a la balanza de pagos.

En 1958, a fin de darle mayor fuerza a ese instrumento de regulación, se incorporó a las sociedades financieras al régimen del encaje legal.

2.5.4 APORTACIONES DEL BANCO DE MÉXICO AL DESARROLLO

Durante los años setenta y parte de los ochenta se extiende una época de dificultades para el Banco de México. Hasta 1982, los problemas tuvieron su origen en la aplicación de políticas económicas excesivamente expansivas, y en la obligación que se impuso al Banco de extender amplio crédito para financiar los déficits fiscales en que entonces se incurrió. Todo ello dio lugar al deterioro de la estabilidad de los precios y fue causa de que ocurrieran dos severas crisis de balanza de pagos en 1976 y 1982.

De 1983 en adelante, el sentido de las acciones ha sido de signo distinto. A partir de ese año, los esfuerzos han estado dirigidos, en lo fundamental, a controlar la inflación, a corregir los desequilibrios de la economía y a procurar la recuperación de la confianza de los agentes económicos.

Una de las iniciativas más sobresalientes hecha por el Banco de México fue en cuanto a la creación en México de la llamada "banca múltiple" en 1976.

A continuación, una vez consumada la conversión de la banca de especializada en múltiple, se promovió un programa de fusiones de instituciones pequeñas orientado a fortalecer su solidez y a procurar una mayor competitividad en el sistema financiero.

En 1974 se creó en el Banco de México, y se introdujo en la práctica, el concepto de costo porcentual promedio de captación para la banca múltiple (CPP). Esta tasa promedio, al hacer las veces de tipo de referencia para los créditos bancarios, evitó muchas dificultades a los bancos cuando, más avanzada esa década, las tasas de interés se empezaron a elevar por efecto de la inflación.

La idea de reglamentar la capitalización de los bancos no sólo en función de su captación, sino de ciertos activos y de otros conceptos expuestos a riesgo. Igualmente la concepción y el establecimiento de un sistema de protección para los depósitos del público en la banca.

La creación, en 1978, de los Certificados de la Tesorería (Cetes), títulos que previa promulgación en 1975 de una nueva Ley Reglamentaria del Mercado de Valores, fueron la base para el desarrollo en México de un mercado de bonos y valores de renta fija.

De importancia es destacar la trascendencia de dicho logro no sólo en cuanto a la evolución financiera de México, sino también respecto al progreso de la banca central en este país. La creación y la madurez del mercado de bonos dio lugar a que se consolidasen en nuestro medio las condiciones para poder llevar a cabo, en la práctica, la regulación monetaria a través de operaciones de mercado abierto.

Durante la administración del Presidente Miguel de la Madrid (1983-1988), una de las acciones más relevantes fue la creación del FICORCA (Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios). Este instrumento no sólo permitió que, en su momento, las empresas mexicanas con pasivos denominados en divisas pudieran renegociar sus adeudos externos sino, a la vez, que quedasen protegidas contra el riesgo eventual de futuros ajustes del tipo de cambio.

En 1985 se expide una nueva Ley Orgánica para la Institución. Dicho ordenamiento se distinguió porque incorporó en su texto la facultad de fijar límites adecuados al financiamiento que pudiese otorgar la Institución. Otras características notables de esa Ley fueron que otorgó al Banco la posibilidad de emitir títulos de deuda propios para fines de regulación monetaria, y liberó a la reserva monetaria de restricciones a fin de que la misma pudiese ser usada sin cortapisas para los fines que le son propios.

De 1987 a la fecha, el Banco de México, actuando junto con otras autoridades, ha desplegado su esfuerzo en la procuración del abatimiento de la inflación.

A las dificultades provenientes de un entorno externo que con frecuencia ha sido desfavorable y a las propias de remover las causas fundamentales de la inflación - los déficit públicos financiados con crédito primario del Banco México - se han aunado las de vencer lo que se conoce técnicamente como "inercia inflacionaria".

2.5.5 AUTONOMÍA

La gran transformación en la historia reciente del Banco de México ocurrió en 1993, con la reforma constitucional mediante la cual se otorgó autonomía a esta Institución. La autonomía concedida al Banco de México tiene como principal objeto construir una salvaguarda contra futuros brotes de inflación.

De ahí la importancia de que en el texto Constitucional haya quedado precisado el criterio rector al cual debe sujetarse en todo tiempo la actuación del Banco de México: la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

La autonomía del Banco Central se apoya en tres fundamentos:

- Su independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser concedido.
- La independencia que se ha otorgado a las personas que integren su Junta de Gobierno.
- La independencia administrativa de la Institución.

En el artículo 28 Constitucional ha quedado señalado que "ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento".

La relevancia de esta medida tiene su origen en la relación que existe entre el crédito del Banco Central y los movimientos del nivel general de precios. Ello, porque el Banco Central es la única entidad que puede aumentar el poder de compra en la economía, aunque nadie produzca más.

De ahí que exista siempre una relación estrecha entre el crédito del Banco Central y el movimiento del nivel general de los precios.

2.6 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES⁶

2.6.1 Funciones y Facultades Generales

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995, y entró en vigor el 1º de mayo del mismo año.

La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

⁶ Comisión Nacional Bancaria y de Valores. <http://www.cnbv.gob.mx/default1.asp>

Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia Ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos:

- Junta de Gobierno.
- Presidencia.
- Vicepresidencias.
- Contraloría Interna.
- Direcciones Generales.
- Unidades administrativas necesarias.

2.6.2 MISIÓN Y OBJETIVOS

De acuerdo con el artículo segundo de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, esta institución tiene como misión: "Supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público".

Para cumplir esta misión, la CNBV ha fijado los siguientes objetivos, todos igualmente importantes y estrechamente relacionados entre sí:

1.- Procurar la Estabilidad y Solvencia del Sistema Financiero.

En México, al igual que en otros países, el sistema financiero cumple cuando menos tres funciones de gran importancia para impulsar el crecimiento económico y desarrollo del país.

- En primer lugar, constituye -a través de la banca- el sistema de pagos propiamente dicho, el cual facilita a los diversos agentes económicos la realización de transacciones y el intercambio de bienes y servicios.

- En segundo lugar, este sector, al captar una parte significativa de los recursos líquidos del país, promueve el ahorro financiero y así facilita la conformación de fuentes de recursos para el financiamiento de actividades productivas.
- En tercer lugar, el sistema financiero es el principal canal para movilizar los ahorros y depósitos de los mexicanos hacia sectores que demandan recursos, asignando éstos eficientemente a los proyectos de inversión generadores de riqueza.

Dada la interrelación que existe entre el sector financiero y la economía del país, las dificultades que aquél enfrente pueden tener consecuencias negativas inmediatas en la actividad económica.

De hecho, a medida que aumenta la percepción de riesgo sobre una institución o un sistema financiero, se incrementa también la posibilidad de un retiro masivo de recursos de las instituciones financieras. Una situación de tal naturaleza provocaría no sólo la insolvencia de los intermediarios, sino una fuerte disminución en los niveles de financiamiento e inversión de la planta productiva de un país y una pérdida en el poder adquisitivo de los ahorradores.

Por estos motivos, procurar la estabilidad y solvencia del sistema financiero, así como mantener y promover la confianza del público son objetivos fundamentales de las autoridades financieras. Un sistema financiero puede operar sólo cuando existe la plena confianza de los ahorradores, inversionistas y acreedores en la solidez de las instituciones.

Un sistema financiero estable y solvente se refleja en adecuados niveles de capitalización, liquidez, reservas y rentabilidad de los intermediarios, así como en una buena calidad de los activos y una administración capaz de las entidades.

Para procurar que las entidades operen de esta manera, las autoridades financieras cuentan con cuatro herramientas principales:

- La regulación prudencial.
- La supervisión.
- Los mecanismos de mercado.
- Las acciones correctivas.

2.- Proteger los Intereses de los Ahorradores y del Público

Inversionista.

Uno de los principales elementos para que un sistema financiero pueda desarrollarse y operar de manera estable es la confianza del público en que sus recursos son administrados correctamente.

La falta de confianza de los inversionistas incrementa los costos de captación de las instituciones financieras y, con ello, el costo de capital para los agentes económicos; asimismo, incrementa la posibilidad de sufrir retiros masivos de capitales, y obstaculiza así la formación de mercados más profundos y desarrollados.

Para fortalecer la confianza de los inversionistas en los mercados y los intermediarios se requiere de la instrumentación de ciertas medidas que garanticen la protección de sus recursos. Entre éstas destacan:

- Una amplia, clara y oportuna revelación de la información financiera de los intermediarios y las emisoras.
- Una adecuada regulación sobre el uso indebido de información privilegiada.

- Esquemas eficientes de protección de recursos de ahorradores e inversionistas.
- Una mejor regulación sobre conflictos de interés.
- Una mayor promoción de la cultura financiera.
- Una atención más apropiada de los usuarios de servicios financieros por parte de los intermediarios y las autoridades.

3.- Promover el Mejoramiento Constante de la Calidad de la Administración de los Intermediarios e Instituciones Participantes del Mercado.

Si bien la regulación y la supervisión son herramientas indispensables para procurar la estabilidad y solvencia de los intermediarios, sólo una adecuada administración puede garantizar la solvencia de las entidades y, así, la del sistema financiero en su conjunto.

Para ello, se requiere mejorar la capacidad técnica de los administradores de las entidades, así como asegurarse de que gocen de alta calidad moral. Será también necesario establecer controles internos en cada institución, así como promover la creación de contrapesos dentro de los órganos de gobierno de las propias entidades.

Las autoridades deberán prestar atención a las siguientes áreas:

- El proceso de autorizaciones.
- Los órganos de gobierno de las entidades financieras.

4.- Fomentar la Eficacia y Sano Desarrollo del Sistema Financiero.

Un sistema financiero sólido y eficiente es aquél que provee un ágil y seguro sistema de pagos, atiende las necesidades de ahorro y financiamiento de los diversos agentes económicos a costos competitivos y apoya el crecimiento y desarrollo de su país.

Un sistema financiero eficiente se caracteriza también por contar con una gran variedad de instrumentos financieros, altos niveles de competencia entre los intermediarios, costos de operación y márgenes de intermediación bajos y un elevado grado de profundización financiera.

Asimismo, se distingue por una veraz y oportuna divulgación de la información financiera y una amplia capacidad para innovar y adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado.

En los últimos años, se ha emprendido un profundo proceso de modernización del sistema financiero con la instrumentación de medidas importantes como:

- La desregulación de las operaciones activas y pasivas de los intermediarios y la eliminación de los cajones de crédito.
- La privatización de la banca comercial y su apertura al exterior.
- La promoción de reformas legales para permitir el establecimiento de grupos financieros y reorientar el desarrollo del sistema financiero hacia la banca universal.
- El desarrollo e internacionalización del mercado de valores.

Estas medidas se han reflejado principalmente en el aumento del ahorro financiero y en el incremento de las fuentes y los montos de financiamiento hacia el sector privado. Sin embargo, es necesario continuar con el proceso de modernización financiera para satisfacer las necesidades de ahorro de los agentes económicos y canalizar de manera más amplia y eficiente los recursos a proyectos productivos que contribuyan a apoyar el crecimiento y desarrollo de nuestra economía.

En su carácter de organismo regulador y supervisor de nuestro sistema financiero, puede contribuir también de forma importante a promover

mayores niveles de eficiencia en el sector financiero enfocando sus esfuerzos a propiciar un marco regulatorio que facilite:

- La ampliación de los instrumentos de ahorro e inversión.
- La expansión de las fuentes de financiamiento.
- El incremento en los niveles de competencia entre los intermediarios.
- La reestructuración del sistema financiero.
- Un marco jurídico más ágil y expedito para las actividades financieras.

2.6 COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO⁷

Su misión es la de proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y coadyuve al desarrollo económico del país.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 23 de mayo de 1996) tiene como objeto primordial, regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro y la supervisión de los participantes en dichos sistemas.

⁷ Comisión Nacional del Ahorro para el Retiro. <http://www.consar.gob.mx/>

El órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas responsable de esta regulación es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Asimismo, la Ley define a los Sistemas de Ahorro para el Retiro como los regulados por las Leyes de seguridad social que prevén que las aportaciones de los trabajadores, de los patrones y del Gobierno sean manejadas a través de cuentas individuales, propiedad de los trabajadores, con el fin de acumular saldos que se aplicarán para fines de previsión social, es decir, para la obtención o complemento de las pensiones.

2.7.1 INTRODUCCIÓN

La Seguridad Social ha sido uno de los pilares fundamentales de la política social en México. Por ende, el sistema de pensiones para los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social, es de gran importancia, ya que ha otorgado pensiones a muchas generaciones de trabajadores mexicanos.

Sin embargo, ante los cambios demográficos vividos en el país, la inviabilidad financiera y las desigualdades que genera actualmente el propio sistema, se hizo necesaria su reforma.

El cambio principal se verificó, al pasar de un esquema de reparto con beneficios definidos a uno de contribución definida, en el cual las pensiones que se reciben dependen del monto acumulado a lo largo de la vida laboral.

La Nueva Ley del Seguro Social y la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro establecen y regulan el Nuevo Sistema de Pensiones, que entró en vigor el 1o. de julio de 1997.

2.7.2 ANTECEDENTES

Los Sistemas de Ahorro para el Retiro se crearon con el objeto de mejorar la situación económica de los trabajadores al momento de retirarse, incapacitarse temporal o parcialmente, o bien, para mejorar la situación económica de su familia en caso de su fallecimiento.

Para su creación se llevaron a cabo diversas reformas a las Leyes del IMSS, del INFONAVIT, y del ISSSTE. En éstas se encuentra prevista la participación de los institutos de seguridad social, de dependencias e instituciones gubernamentales y de entidades financieras en los sistemas de ahorro para el retiro.

Para lograr una coordinación entre las dependencias, entidades, instituciones de crédito y entidades financieras de aquellos que participan en el SAR se crea la Ley para la Coordinación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en donde se establece la creación de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), es un organismo descentralizado que fue creado por la Ley del Seguro Social, expedida el 19 de enero de 1943, como resultado de las demandas obreras, en la que se contemplaba, dentro de sus disposiciones, que los seguros y prestaciones, sólo eran aplicables a los individuos que estuvieran sujetos a una relación laboral. Sin embargo, en 1972 se modifica esta Ley, abrogando la anterior estableciéndose la incorporación voluntaria de los trabajadores no asalariados al régimen obligatorio del IMSS.

De igual forma, el 24 de febrero de 1992, se adiciona a la Ley del Seguro Social, el Capítulo V Bis denominado "Del Seguro de Retiro" (SAR), a través del cual se incorpora el Sistema de Ahorro para el Retiro con los artículos 183-A al 183-S, cabe señalar que este sistema al igual que en la Ley del ISSSTE fue considerado como un sistema complementario de las pensiones que se venían otorgando, el cual repercutirá en un beneficio de

carácter económico hacia el trabajador y coadyuve a elevar la calidad de los servicios y prestaciones que se ofrecían.

No obstante, el 21 de diciembre de 1995, se efectúa nuevamente una reforma a la Ley del Seguro Social, derogando la anterior.

De este modo, la Nueva Ley del Seguro Social, modifica su régimen obligatorio, al separar la Invalidez y Muerte de la Cesantía y Vejez y cambiando la denominación del seguro muerte por el de vida, quedando como Invalidez y Vida (IV) y unir el seguro de Retiro (SAR) con Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (RCV). Así, el SAR en la Ley del Seguro Social, pasa de un régimen financiero complementario de las pensiones que otorgaba, a un régimen financiero sustitutivo que entró en vigor a partir del 1ro. de julio de 1997, fortaleciendo la economía del trabajador y subsanando las prestaciones en dinero que venía concediendo el Instituto.

Al entrar en vigor el Nuevo Sistema de Pensiones la situación de los pensionados, de los trabajadores actuales y aquéllos que ingresarán al mercado laboral será: aquéllos trabajadores que al momento de pensionarse hayan cotizado en el IMSS bajo la Ley anterior podrán elegir bajo qué régimen quisieran hacerlo, ya sea con el actual o con el que entró en vigor a partir del 1ro. de julio de 1997.

Cabe resaltar que con el Nuevo Sistema de Pensiones (NSP) los trabajadores no perderán los recursos del SAR anterior sino que los trabajadores propietarios de éstos los traspasarán a su nueva cuenta individual. Las personas que comenzaron su vida laboral a partir del 1° de julio de 1997 se registrarán exclusivamente con el Nuevo Sistema de Pensiones. El IMSS con los recursos de las aportaciones que ha realizado el Estado, continuará pagando las pensiones de los ya pensionados, que se incrementarán en la misma proporción que el salario mínimo.

Es importante tomar en cuenta que actualmente el SAR, es un sistema de ahorro complementario al esquema de pensiones vigente en la Ley del Seguro Social hasta el 1ro. de julio de 1997, mientras que el Nuevo Sistema de Pensiones, como su nombre lo indica, será substitutivo de las pensiones que venía otorgando el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

2.7.3 OBJETIVOS

- Garantizar una pensión digna a través de un sistema más justo, equitativo y viable financieramente.
- Respetar los derechos adquiridos por los trabajadores en el sistema anterior; el trabajador tendrá la posibilidad de elegir entre la pensión otorgada por el sistema anterior o el nuevo.

- Motivar la participación activa del trabajador, asegurando la plena propiedad y control del trabajador sobre sus ahorros y permitiendo la libre elección por el trabajador de la Administradora de Fondos de Ahorro para el Retiro (AFORE) que administrará los recursos de su cuenta individual de ahorro para el retiro.
- Dar acceso al mercado financiero a sectores que no lo tienen.
- Fomentar el ahorro como base para el crecimiento económico y el desarrollo del mercado financiero del país.
- Promover la administración transparente de los recursos de los trabajadores, canalizándolos a fomentar actividades productivas para el desarrollo nacional, a través del impulso de inversiones en infraestructura, principalmente, que a su vez generen empleos para los mexicanos.

2.7.4 CARACTERÍSTICAS DEL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES

De acuerdo con las reformas antes mencionadas, el patrón está obligado a enterar bimestralmente en instituciones de crédito o entidades financieras las aportaciones que a continuación se describen:

- Una cuota del 2% al seguro de retiro calculada sobre el salario

base de cotización del trabajador, con un límite superior de 25 veces el salario mínimo general vigente en el Distrito Federal.

- Una aportación del 5% sobre el salario base de cotización del trabajador que será destinado al fondo de vivienda administrado por INFONAVIT o FOVISSSTE con un límite superior de 10 veces el salario mínimo general vigente en el Distrito Federal.

Estas cuotas y aportaciones son depositadas en una cuenta individual a nombre del trabajador que a su vez se subdivide en una subcuenta de retiro y otra de vivienda.

Asimismo, a través del patrón, se pueden realizar aportaciones adicionales a la cuenta individual que serán equivalentes a un máximo de 10 veces el SM del D.F. para la subcuenta de retiro y de 5 veces el salario mínimo del D.F. para la subcuenta de vivienda, mismos que se retirarían al cumplir con alguno de los supuestos para obtener una pensión.

En el Nuevo Sistema de Pensiones está contemplada una tercera subcuenta de aportaciones voluntarias, en donde el trabajador podrá ahorrar adicionalmente; teniendo la posibilidad de hacer retiros una vez cada seis meses, dando para ello aviso a la administradora en el tiempo que lo establecen los contratos previamente aprobados por la Comisión.

Los recursos de la subcuenta de aportaciones voluntarias podrán ser retirados una vez cada seis meses, dando para ello aviso a la administradora en el tiempo que lo establecen los contratos previamente aprobados por la comisión.

El Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), creado el 31 de diciembre de 1959, como un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonios propios, cumple con lineamientos generales para asegurar el otorgamiento y la cobertura de las prestaciones básicas, procurando atención médica, la garantía de pensiones, la ampliación de créditos personales y de vivienda, entre otros, a los trabajadores al servicio del Estado.

A partir del 27 de marzo de 1992, se adiciona la obligación para las entidades y dependencias de enterar una cuota del 2% sobre el salario base de cotización para los trabajadores al servicio del Estado, a través de cuentas individuales, junto con la aportación del 5% para la vivienda. Estos conceptos se incorporan a la Ley del ISSSTE el 4 de enero de 1993 a través del Capítulo V Bis, denominado "De los Sistemas de Ahorro para el Retiro".

Asimismo, el SAR para los trabajadores al servicio del Estado es considerado como una aportación complementaria a la pensión otorgada por

este Instituto y continúa vigente debido a que la Ley del ISSSTE no ha tenido modificaciones, para cambiar su régimen de pensiones.

2.7.5 COMPARATIVO S.A.R. - NUEVO SISTEMA DE PENSIONES.

1.- Sistema de Ahorro para el Retiro:

- **Aportaciones y composición de la cuenta individual:**

Subcuenta del seguro de retiro: 2% del salario base de cotización del trabajador.

Subcuenta de Vivienda: 5% del salario base de cotización del trabajador.

- Elección de institución financiera por el patrón o empleador.
- No hay un límite de mercado para las instituciones financieras.

- **Flujo de recursos del SAR:**

El patrón realiza las aportaciones del SAR en la institución financiera, éstas se envían al Banco de México, a más tardar al cuarto día hábil de su recepción. Este a su vez canaliza el 5% de vivienda al INFONAVIT, el 2% de seguro de retiro lo invierte en créditos a cargo del Gobierno Federal generando un interés mínimo anual del 2% ajustado al INPC.

- **Retiros totales de los fondos SAR:**

Los trabajadores pueden retirar sus recursos al cumplir 65 años, al adquirir una pensión por Vejez, Cesantía en Edad Avanzada e Invalidez, cuando ésta sea del 50% o más. En caso de fallecimiento los beneficiarios designados podrán realizar este retiro.

2.- Nuevo Sistema de Pensiones:

- **Aportaciones y composición de la cuenta individual:**

Subcuenta de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, integrada por un 4.5% independiente al 2% de la cuota de retiro.

Subcuenta de Vivienda: 5% de la aportación al Fondo Nacional de Vivienda.

Subcuenta de aportaciones voluntarias: variará de acuerdo a cada trabajador y podrá hacer retiros por lo menos una vez cada 6 meses.

- **Elección libre de AFORE por parte del trabajador:**

Se establece límite máximo de mercado del 17% durante los primeros 4 años a partir de su operación, posteriormente podrá incrementarse hasta un 20% del total del mercado.

- **Flujo de los recursos de la cuenta individual:** El patrón realizará las aportaciones en la entidad receptora, que firme convenio, con el IMSS; ésta las canaliza a las AFORES, quienes a su vez las

invierten en las SIEFORES de acuerdo a lo establecido por la CONSAR siendo los instrumentos de mediano y largo plazo. Los recursos de vivienda se seguirán canalizando al INFONAVIT.

- Retiros totales de la cuenta individual. Los trabajadores que tengan 1,250 semanas de cotización y 60 ó 65 años para pensionarse por cesantía en edad avanzada o vejez respectivamente, en el IMSS, podrán elegir entre dos modalidades para pensionarse:

A) Renta Vitalicia: a través de su AFORE se contratará una aseguradora para que durante la vida del trabajador retirado reciba periódicamente una pensión.

B) Retiro Programado: se lo entregará la AFORE fraccionando su cuenta individual hasta el término de sus recursos.

- Todos los pensionados podrán contratar un Seguro de Supervivencia, en favor de sus beneficiarios para otorgarles la pensión; este seguro será con cargo a la suma asegurada, adicionado a la cuenta individual.

2.8 COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS⁸

2.8.1 MISIÓN

Garantizar al público usuario de los seguros y las fianzas que los servicios y actividades que las instituciones y entidades autorizadas realizan se apeguen a lo establecido por las leyes.

2.8.2 FUNCIONES.

- La supervisión de solvencia de las instituciones de seguros y fianzas.
- La autorización de los intermediarios de seguro directo y reaseguro.
- El apoyo al desarrollo de los sectores asegurador y afianzador.

2.8.3 FACULTADES

De acuerdo con lo establecido en los artículos 108 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y 66 de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, la CNSF tiene las siguientes facultades:

⁸ Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. <http://www.cnsf.gob.mx/>

- Realizar la inspección y vigilancia que conforme a la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS) y la Ley Federal de Instituciones de Fianzas le competen (LFIF).
- Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), tratándose del régimen asegurador y afianzador y en los demás casos que las leyes determinen.
- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la Ley le otorga, y para el eficaz cumplimiento de la misma, así como de las reglas y reglamentos que con base en ella se expidan y coadyuvar mediante la expedición de disposiciones e instrucciones a las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, y las demás personas y empresas sujetas a su inspección y vigilancia, con las políticas que en esas materias competen a la SHCP, siguiendo las instrucciones que reciba de la misma.
- Presentar opinión a la SHCP sobre la interpretación de la LGISMS y de la LFIF en caso de duda respecto a su aplicación.
- Coadyuvar con la SHCP en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros, en relación con las operaciones practicadas por los sistemas asegurador.
- Desarrollo de políticas adecuadas para la asunción de responsabilidades y aspectos financieros con las operaciones del

- sistema afianzador, siguiendo las instrucciones que reciba de la propia Secretaría.
- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas con motivo de las fianzas otorgadas.
- Intervenir, en los términos y condiciones que la LGISMS señala, en la elaboración de reglamentos y reglas de carácter general a que la misma se refiere.
- Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros cumplan con los compromisos contraídos en sus contratos de seguro celebrados.
- Las demás que le están atribuidas por la LGISMS, LFIF y otros ordenamientos legales respecto a los sectores asegurador y afianzador, siempre que no se refieran a meros actos de vigilancia o ejecución.

2.9 MERCADO DE VALORES⁹

El término Mercado de Valores hace referencia a la serie de mecanismos que permiten las transacciones realizadas con valores, es decir, con títulos descritos en el artículo 3º. de la Ley del Mercado de Valores:

⁹ PÉREZ GALINDO, Hector. Op.cit. p.20

" Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa".

El régimen que establece la presente Ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores. El régimen de esta Ley también será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de esta Ley, con miras a procurar certidumbre respecto a los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos, seguridad y transparencia a las operaciones, así como la observancia de los sanos usos y prácticas del mercado. Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo.

Para poder realizar operaciones con ellos, deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Dichos valores son los que están autorizados para venderse y comprarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Es por ello que el Mercado de Valores también se conoce como Mercado Bursátil.

2.9.1 PRINCIPALES REFORMAS AL MERCADO DE VALORES

- Establecer la autorización para la intermediación y oferta pública de valores extranjeros, partiendo del principio de que el régimen que regula las transacciones de títulos nacionales también resulta aplicable a las entidades en el exterior, por lo que se creará el Sistema Internacional de Cotizaciones en la Bolsa Mexicana de Valores, y en este ámbito se fomentara la figura del especialista bursátil.
- Se faculta a las casas de bolsa para llevar a cabo operaciones fiduciarias en todos los negocios vinculados directamente con sus funciones.
- A las sociedades de depósito de valores independientemente de su objeto social, se les abre la posibilidad de incluir a usuarios del exterior, ya sea que se traten de entidades financieras o de instituciones de custodia de valores que funcionen en mercados

foráneos y se les autoriza a establecer las medidas necesarias para efectuar la liquidación centralizada de valores y efectivo que anteriormente desempeñaba la Bolsa Mexicana de Valores.

- Impulsar a la autorregulación de la actividad bursátil, con objeto de preveer mayores márgenes de autonomía a las bolsas de valores.
- Precisar un marco normativo para las instituciones calificadoras de valores, el cual regula el envío de información y los requisitos de divulgación sobre la calidad crediticia de los emisores.
- Se incluyen modificaciones en cuanto a la definición del concepto de información privilegiada, las restricciones y los sujetos en situación de acceso a dicha información.
- Se agrega un nuevo capítulo a la automatización bursátil, otorgándose estatuto legal al uso del sistema de cómputo y de telecomunicaciones para el registro y envío de información sobre operaciones del mercado.
- Se introduce el procedimiento denominado afirmativa de facto, según el cual, si la autoridad no resuelve determinados asuntos en plazos establecidos, las solicitudes de autorización se consideraran aprobadas en los términos planteados.
- Se incluye un nuevo capítulo aplicable a las filiales de instituciones financieras del exterior.

2.9.2 INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES¹⁰

1.- El Mercado de Dinero

Es la actividad crediticia a corto plazo, en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud, y los demandantes los requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos.

Los títulos operados en este mercado son, en el subsistema financiero bancario, los documentos comerciales a corto plazo, como: pagarés y letras de cambio, préstamos bancarios, descuentos, etc.

En las instituciones bursátiles, los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias, principalmente.

2.- El Mercado de Capitales

Permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos, empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo.

La característica de este mercado consiste en que los instrumentos

¹⁰ MERCADO VILLALOBOS, Carlos. Op.cit. p. 18

que lo integran, son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo.

Los instrumentos de inversión típicos de este mercado son las acciones, pero existen también las obligaciones, entre otras.

3.- El Mercado de Metales

Involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenario de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos (Ceplatas). Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos, es una función del valor de los metales en el mercado (resultante de el equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos) este mercado es de renta variable.

2.9.3 ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

- **Comisión Nacional de Valores**

Dependencia de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que, de acuerdo a lo establecido en el capítulo V de la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, tiene como objetivo regular el Mercado de Valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

- **Instituto Para el Depósito de Valores (INDEVAL)**

Creada el 20 de diciembre de 1979, prestando el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Unica institución de este tipo, cuyo objetivo principal, es conformar un depósito central de valores, que como eje del sistema, permita la existencia de altos niveles de eficiencia en las operaciones.

Con respecto a los servicios de transferencia, compensación y liquidación, se ha establecido que el depósito centralizado de valores y su inmovilidad propician la existencia de seguridad física y jurídica en las transacciones bursátiles.

La compensación se efectúa cuando la S.D. Indeval, además de realizar los asientos contables correspondientes para acreditar las operaciones de compra - venta de valores, expide cheques a favor de los acreedores, recibiendo a su vez, los cheques de los agentes deudores.

- **Especialistas Bursátiles**

A partir de las reformas a la Ley del Mercado de Valores de fecha 4 de enero de 1990, su función es la de actuar como persona especializada en el ramo, esto es, actuar como intermediario por cuenta propia, respecto de los valores en que se encuentran

registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la CNV, o a lo previsto en el reglamento interior de la bolsa de valores correspondiente.

- **Casas de Bolsa**

Es el agente de valores, persona moral, autorizada para actuar como intermediario del Mercado de Valores.

Al cumplir con los requisitos de la Ley, será autorizada e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, quedando bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

- **Bolsa de Valores**

Tiene por objeto social, el facilitar las transacciones con valores. Deben contar con concesión para operar el capital que les exija la SHCP, siendo sus socios las casas de bolsa o especialistas bursátiles

- **Sociedades de Inversión**

Operan adquiriendo valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con un criterio de diversificación de riesgos y obteniendo recursos con la emisión de sus acciones.

La finalidad de estas sociedades es la de propiciar que el público inversionista que no cuenta con grandes capitales, pueda participar en el mercado de valores bajo criterios de seguridad y rentabilidad adecuados.

- **Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión**

Sociedades especializadas que tienen como objeto la prestación de servicios de administración a las sociedades de inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones.

CAPÍTULO III

EMISORES Y PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

CAPÍTULO III EMISORES Y PRINCIPALES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

3.1 GOBIERNO FEDERAL¹

3.1.1 OBJETIVOS

Los objetivos básicos que se persiguen son:

- Financiar parte del gasto público.
- Regular la cantidad de dinero en circulación (conocida técnicamente como oferta monetaria).
- Esterilizar la entrada de divisas al país, evitando que esta sea inflacionaria cuando se produce en grandes volúmenes.

El dinero juega un papel básico dentro de la economía de cualquier país. Su función es representar riqueza, y como tal, es un medio de pago. Existe una relación óptima entre el valor total de la suma de todos los bienes y servicios que participan en una economía y la cantidad de dinero que los representa.

¹ Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Op.cit. <http://www.shcp.gob.mx/>

Todos los gobiernos tienen como objetivo básico aumentar la riqueza de su país a un ritmo mayor que el aumento de la población.

Si este objetivo se alcanza, hay estabilidad política y tanto el pueblo como los empresarios tienen confianza en el futuro de su país, necesariamente el estándar de vida de la mayoría de la población mejorará.

Existen fuerzas naturales implícitas dentro de la economía que bajo ciertas circunstancias cobran impulso, clasificándose estas en favorables y desfavorables. Las primeras estimulan la producción, la demanda, el empleo y en general, la prosperidad y la expansión de la economía. Las segundas, ejercen presión hacia el rumbo opuesto, la recesión. La existencia de esas fuerzas hace que el crecimiento económico, cuando existe, no se presente ni en forma continua, ni uniforme.

Por lo que respecta a la relación existente entre bienes y servicios y la cantidad de dinero necesario para representarlos, se parte de la base de que la cantidad de dinero en circulación en la actualidad, representa el conjunto de bienes y servicios que participan en el intercambio normal de una economía.

El objetivo es mantener lo más fielmente posible la relación proporcional que debe existir entre la cantidad de dinero en circulación y el

conjunto de bienes y servicios que participan en el intercambio normal de una economía. De esta manera se evitarán distorsiones no deseables.

Para lograrlo se debe cumplir con la siguiente regla:

"La oferta monetaria (también llamada base monetaria) debe comportarse exactamente igual o lo más cercano posible al comportamiento de la suma de la creación de bienes y prestación de servicios en la economía".

Dicho en otras palabras, la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero en circulación deberá estar lo más cercana posible a la tasa de crecimiento de la economía. Aún cuando no haya crecimiento en la economía, la cantidad de dinero en circulación debe mantener el paralelo explicado, en la proporción correspondiente.

Por todo esto, se deduce que la cantidad de dinero en circulación es una variable importante para la buena marcha de la economía.

Existen tres caminos para regular la cantidad de dinero en circulación:²

- **Operaciones de Mercado Abierto.**

(compra/venta de valores gubernamentales, especialmente CETES)

² MARMOLEJO GONZÁLEZ, Martín. Inversiones. p.390

Reciben el nombre de operaciones de mercado abierto las que realiza el Banco Central de cualquier país cuando éste recurre a los mercados bursátiles a comprar o vender significativas cantidades de valores gubernamentales para inyectar o retirar liquidez al sistema.

Para que este efecto se logre es necesario que se cumpla lo siguiente:

- Que el monto total de valores gubernamentales en circulación constituya un porcentaje significativo en relación a la base monetaria.
- Que el Banco Central mantenga, también en forma permanente, un porcentaje significativo del monto total de valores gubernamentales sin amortizar como posición propia.

Para retirar dinero en circulación, buscando que dicho propósito se logre de la manera más ágil y eficiente, simplemente se requiere que el Banco Central salga al mercado vendiendo un monto importante de valores gubernamentales, manifestándose dos efectos de inmediato:

- Si el monto vendido por el Banco Central a través del mercado secundario y/o del mercado primario es en verdad sustancial, los precios de los valores gubernamentales tenderán a deprimirse, esto equivale a un aumento en las tasas de interés correspondientes.
- El gran monto recaudado de la venta de los valores gubernamentales mencionada, se congela (el banco central retira de la circulación esos fondos, siendo el objetivo principal de esta maniobra).

Al aumentar las tasas de interés en la economía, constituye un aliciente para que los tenedores de efectivo se vean favorecidos a ahorrar en vez de gastar, reforzando aún más el objetivo de retirar dinero en circulación.

Para inyectar liquidez al sistema (aumentar la cantidad de dinero en circulación), se requiere que el banco central salga al mercado comprando un monto importante de valores gubernamentales, resultando de esta acción dos efectos inmediatos:

- Si el monto comprado por el Banco Central a través del mercado secundario, es en verdad sustancial, al salir un comprador de tal

magnitud al mercado, los precios de los valores gubernamentales tenderán a subir, con la subsecuente baja en las tasas de interés.

- El gran monto de efectivo entregado a los vendedores de valores gubernamentales, entra al sistema. El Banco Central ha inyectado liquidez adicional a la economía.

Al reducirse las tasas de interés la gente se verá menos motivada a ahorrar y en consecuencia, el dinero tenderá a cambiar más rápidamente de manos (conocido esto como rotación del dinero), lo cual a su vez refuerza la intención y efecto de aumentar la liquidez en el sistema que el banco central se ha propuesto.

- **Encaje Legal**

El ciclo de negocios de un banco consiste en captar dinero, para posteriormente prestarlo a un costo mayor al que se incurrió en captarlo. El dinero captado proviene básicamente de cuentas de cheques, cuentas de ahorro, certificados de depósito a plazo, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, préstamos de otros bancos, así como, venta de giros y órdenes de pago, compra/venta de moneda extranjera, compra/venta de oro y plata, cobranza de documentos, renta de cajas de seguridad.

En un banco, el origen básico del ciclo de negocios son los pasivos, es decir, la captación de dinero que el banco efectúa a través de los distintos depósitos de sus clientes.

El estado, por medio del banco central, el Banco de México, mantiene un estricto control en las operaciones de los bancos a través del encaje legal. Este posee dos grandes enfoques:

- Establecer en detalle el destino del dinero captado. Parte de este se destina a créditos. También se establece que proporción del dinero captado no puede ser prestada. Esta proporción del dinero, tiene a su vez que ser depositada en distintos valores gubernamentales.
- Regular la proporción mínima que debe existir entre los depósitos y el capital del propio banco.

De no existir esta reglamentación, los bancos podrían funcionar sin capital propio, aun sus instalaciones y equipo de oficina podrían estar financiados por los depósitos de los cuentahabientes.

El objetivo es regular la proporción máxima que pueden guardar sus pasivos en relación a su capital, o sea, un apalancamiento.

- **Emisión de billetes y monedas**

La proporción que representan los billetes y las monedas del gran total de dinero en circulación, en un país, es pequeña. La mayor parte está en cheques y documentos varios. La función de los billetes y monedas es básicamente para pagos menores.

Por tanto, su emisión no debe ser mayor a la que demanda el crecimiento del país. Además de lo inadecuado de la emisión de billetes y monedas como vehículo regulador de la base monetaria en una economía, tiene la enorme desventaja que solo funcionaría en una sola dirección. Esto es, tratándose de aumentar la base monetaria, se encontraría alguna forma razonable de inyectar ese efectivo a la economía.

Pero tratándose de reducir la base monetaria, simplemente no hay forma de hacerlo a través de la emisión de billetes y monedas (no imprimir nuevos billetes y monedas tendría un impacto mínimo, por la pequeña importancia relativa de los billetes y monedas en el agregado total monetario. Además de imperceptible ese impacto, sería muy lento en sus efectos).

3.1.2 CETES (certificados de la tesorería de la federación).³

- **Definición:** Títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal en su fecha de vencimiento.
- **Emisor:** Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y utilizando a Banco de México como agente exclusivo.
- **Objetivo:** financiamiento al Gobierno Federal; regulación monetaria y de tasas de interés.
- **Garantía:** respaldo del Gobierno Federal.
- **Plazo:** 28,91,182 y 364 días (ha habido emisiones a 7, 14, 21 y 56 días).
- **Valor nominal:** \$10.00m.n.
- **Posibles adquirientes:** personas físicas o morales.
- **Comisión:** no existe
- **Custodia:** Banco de México
- **Régimen fiscal:** persona física: exenta, persona moral: acumulable
- **Operaciones autorizadas:** compra - venta y reporto.

Los Certificados de la Tesorería se emiten por primera vez en enero de 1978. Hasta 1982 las tasas de emisión de CETES se fijaban por Banco

³ PÉREZ GALINDO, Hector. Op.cit.p.33

de México, y las casas de bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En septiembre de 1982, se establece el sistema de subasta en que participaba el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores, pudiendo solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión.

En octubre de 1985 se vuelve al sistema original, para después poner definitivamente el sistema de subasta en julio de 1986.

La subasta o colocación primaria de CETES se realiza los martes de cada semana. Si este día no es hábil, la subasta se adelantará al día hábil inmediato anterior. Dicha subasta la lleva a cabo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco de México.

Únicamente pueden participar en la subasta: Instituciones de Seguros, Instituciones Afianzadoras, Casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple y Sociedades de Inversión.

El mecanismo de subasta se describe a continuación:

- Los días viernes de cada semana, Banco de México emite una convocatoria para subastar una nueva emisión de CETES señalando: monto emitido, plazo de vencimiento, monto mínimo garantizado.

- Los días martes son de subasta primaria, a través del sistema operativo del Banco de México llamado SUBAN, se transfieren las posturas deseadas de compra, hasta la 1:30 p.m.

Unicamente podrán participar aquellas instituciones financieras autorizadas.

Las posturas de compra podrán ser:

- Posturas competitivas.

El monto de CETES se asignará a aquellas instituciones que hayan ofrecido las tasas de descuento menores. Dicho monto es igual al monto total de la emisión, menos el monto total de las posturas no competitivas.

- Posturas no competitivas.

El Banco de México, garantiza 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.

- Los días martes a su vez, se dan a conocer los resultados de la subasta, a partir de las 3:00 p.m.

- Los días miércoles, Banco de México emite un comunicado a cada uno de los participantes de dicha subasta que haya resultado asignada su postura, para confirmar el monto y la tasa a las cuales adquirieron dichos instrumentos con el Banco de México, así como el monto a liquidar.
- Los días jueves se deberá liquidar el monto total de lo que se adquirió con el Banco de México en la subasta. Es decir, que en este día, ingresan los títulos al mercado de dinero, para su compra / venta entre los intermediarios autorizados.

3.1.3 BONDES (bonos de desarrollo del gobierno federal).⁴

- **Definición:** Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero a su vencimiento, pagando intereses sobre periodos vencidos de 28 días, ofreciendo una sobretasa.
- **Emisor:** Secretaría de Hacienda y Crédito Público como representante del Gobierno Federal, y utilizando a Banco de México como agente exclusivo para la colocación.
- **Objetivo:** financiamiento al Gobierno Federal a mediano y largo plazo.
- **Garantía:** el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

⁴ Ibid.p. 34

- **Plazo:** mínimo 364 días, aunque existen emisiones a 532 y 728 días. A estas emisiones les corresponde un corte de cupón cada 28 días. Es decir, que al bonde de 364 días le corresponderán 13 cortes de cupón, mientras que al bonde de 728 días le corresponderán 26 cortes de cupón.
- **Valor nominal:** \$100.00 pesos o sus múltiplos.
- **Posibles adquirientes:** personas físicas mexicanas o extranjeras y morales nacionales.
- **Comisión:** por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.
- **Custodia:** Banco de México.
- **Régimen fiscal:** personas físicas nacionales y residentes en el extranjero: exentas del pago del I.S.R. sobre los ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención. Personas morales: residentes en México, acumulable sin retención.
- **Operaciones autorizadas:** compra / venta y reportos.

3.1.4 TRIBONDES.⁵

- **Definición:** Bono de tasa flotante referenciada a CETES del plazo del cupón (91 días), con una opción implícita de tasa real cero, que será determinada con respecto al valor de la Udi.
- **Emisor:** Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal a través de Banco de México.

⁵ Banco de México. Op.cit. <http://www.banxico.org.mx/>

- **Objetivo:** proporcionar rendimiento ajustado por riesgo del plazo a 91 días a los portafolios de inversión. Al contar además con la garantía del Gobierno Federal, lo hace un instrumento líquido y demandado por los inversionistas institucionales.

La ventaja para el emisor del instrumento, es que le permite indizar su deuda a las condiciones de mercado, con una perspectiva de volatilidad de rangos adecuados.

- **Garantía:** el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** 3 años (1,092 días) con 12 cupones de 91 días cada uno.
- **Valor nominal:** \$100.00 m.n.
- **Posibles adquirentes:** personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.
- **Comisión.** no existe
- **Custodia:** Banco de México
- **Régimen fiscal:** personas físicas y residentes en el extranjero: exentas del pago del I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención. Personas morales: acumulable sin retención.
- **Operaciones autorizadas:** compra / venta y reportos.

3.1.5 AJUSTABONOS (Bonos ajustables del Gobierno Federal).⁶

- **Definición:** títulos de crédito de largo plazo 3 y 5 años denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una tasa de interés en forma trimestral más el capital, ajustado por la inflación, al vencimiento del título. La característica fundamental que los distingue de otros instrumentos, es la de ofrecer una tasa de rendimiento al inversionista que lo protege contra movimientos inflacionarios, pagándole una tasa positiva en términos reales, la cual será fija durante el período de vida de la emisión. Mediante este instrumento, el inversionista obtiene un rendimiento pagadero trimestralmente y un valor de amortización en el caso de mantenerlo hasta el vencimiento, mismo que estará ajustado en la misma proporción que haya disminuido o aumentado el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).
- **Emisor:** Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través de Banco de México.
- **Objetivo:** obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, provenientes del público inversionista; además de brindar la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.
- **Garantía:** el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** 3 y 5 años.

⁶ PÉREZ GALINDO, Hctor. Op.cit. p.36

- Valor nominal: cien pesos (\$100.00 m.n.)
Su valor se ajusta periódicamente al I.N.P.C.
- Posibles adquirentes: personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.
- Comisión: no existe
- Custodia: Banco de México
- Régimen fiscal: personas físicas y residentes en el extranjero: exentas del pago del I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención. Personas morales: acumulable sin retención.
- Operaciones autorizadas: compra / venta y reportos.

3.1.6 UDIBONOS.⁷

- Definición: títulos de crédito donde se consigna la obligación del gobierno federal de pagar una suma de dinero a su vencimiento, siendo ésta la que resulte de reconocer la variación del valor de la Udi en el valor nominal denominado en Udis, pagando intereses sobre períodos vencidos de 182 días a una tasa real fija.
- Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través de Banco de México.

⁷ Banco de México. *Op.cit.* <http://www.banxico.org.mx/>

- **Objetivo:** obtener recursos financieros a largo plazo para el Gobierno Federal, provenientes del público inversionista, brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.
- **Garantía:** el Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.
- **Plazo:** 3 y 5 años.
- **Valor nominal:** 100 Udis.
- **Posibles adquirentes:** personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.
- **Comisión:** no existe
- **Custodia:** Banco de México
- **Régimen fiscal:** personas físicas y residentes en el extranjero: exentas del pago del I.S.R. sobre ingresos derivados de la enajenación, intereses y redención. Personas morales: acumulable sin retención.
- **Operaciones autorizadas:** compra / venta y reportos.

La tasa del cupón es fija y real para toda la vida del título.

Para obtener precios de Udibonos se utiliza el mismo procedimiento que para Bondes, sin separar la tasa a la que se descontarán los flujos, en tasa más sobre tasa expresándola como el rendimiento real del título.

Calculando de esta forma el precio del Udibono se obtiene el precio en Udis; para expresarlo en pesos corrientes, se multiplica por el valor de la Udi a la fecha de valuación.

3.1.7 INSTRUMENTOS QUE HAN DEJADO DE EMITIRSE EN EL MERCADO.

- **TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación).⁸**

Títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento del documento, al tenedor, el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente en la Bolsa Mexicana de Valores.

Su objetivo, es el captar recursos financieros provenientes del público inversionista, especialmente en períodos de incertidumbre cambiaria.

Así como herramienta para la ejecución de la política monetaria, además de conformar una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.

- **PAGAFES (Pagarés de la Tesorería de la Federación).⁹**

Títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada.

⁸ PÉREZ GALINDO, Hector. Op.cit. p.35

⁹ MARMOLEJO GONZÁLEZ, Martín. Op.cit. p.413

Es un vehículo de financiamiento del gobierno federal, administrado por el Banco de México en donde permanecen depositados.

Los pagafes están denominados en dólares de los Estados Unidos de América. El valor nominal de cada pagaré se ha fijado en mil dólares.

Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efectúan contra entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda extranjera respectiva.

3.2 EMPRESAS PRIVADAS

3.2.1 PAPEL COMERCIAL.¹⁰

- **Definición:** Pagaré suscrito sin garantía sobre los activos de la empresa emisora, en el cual se estipula una deuda de corto plazo pagadera en una fecha determinada.
- **Emisor:** Sociedades Anónimas registradas en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.
- **Objetivo:** se utiliza como línea de crédito revolvente para financiar necesidades de capital de trabajo
- **Garantía:** puede ser quirografaria (la propia empresa es la garantía) o con aval bancario (para aumentar la calificación del papel).

¹⁰ PÉREZ GALINDO, Hector. Op.cit. p.43

3.2.2 PAPEL COMERCIAL INDIZADO.¹¹

- Descripción General: Son pagarés de corto plazo emitidos por empresas mexicanas, denominados en dólares y pagaderos al tipo de cambio libre del mercado, otorgando tasas de interés con referencia a la divisa que representan.
- Objetivo: Se emiten con la finalidad de financiar el capital de trabajo de las empresas, siempre y cuando tengan una balanza comercial de divisa positiva. Brindan la oportunidad de eliminar el riesgo cambiario, así como evitar la salida de recursos fuera del país.

Generan flujos de efectivo en dólares pagando un diferencial sobre la tasa Libor.
- Características: Idénticas a las del papel comercial en pesos, con la única diferencia de que en la amortización, el emisor liquida en pesos el valor nominal de la emisión al tipo de cambio libre existente en el mercado.
- Evolución: Nivel de operación en este tipo de instrumentos bajo.
- Perspectivas: Riesgos similares al papel comercial en pesos.

3.3 BANCOS

3.3.1 ACEPTACIONES BANCARIAS.¹²

¹¹ ibid.p. 44

¹² ibid.p. 39

- **Definición:** letras de cambio giradas por empresas, domiciliadas en México, 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.
- **Emisor:** personas morales (y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple).
- **Objetivo:** financiamiento a corto plazo, captación bancaria.
- **Garantía:** respaldo de Instituciones de Banca Múltiple.
- **Plazo:** entre 7 y 182 días en múltiplos de 7 días.
- **Valor nominal:** \$100.00 m.n. o sus múltiplos.
- **Posibles adquirientes:** personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras.
- **Comisión:** por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.
- **Custodia:** Indeval o Instituciones de Banca Múltiple.
- **Régimen fiscal:** persona física: retención y pago definitivo del 1.4%.
persona moral: acumulable
residentes en el extranjero: retención del 15%
- **Operaciones autorizadas:** compra / venta y reportos

La colocación de las AB´s puede ser de dos formas:

- **Pública (operada en Bolsa).** Estas aceptaciones deben depositarse en el INDEVAL y operarse en Bolsa.

- Privada (extrabursátil). Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al público por dichas Instituciones.

3.3.2 PAGARÉS (RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO).¹³

- Definición: títulos que formalizan una deuda a corto plazo, cuya liquidación y pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo.
- Emisor: Instituciones de Banca Múltiple.
- Objetivo: Financiamiento a corto plazo, captación bancaria.
- Plazo: Entre 7 y 182 días.
- Valor Nominal: \$100.00 m.n.
- Posibles Adquirientes: Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras
- Comisión: Por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.
- Régimen Fiscal: Persona Física: Retención y pago definitivo del 1.4%
Persona Moral: Acumulable
Residentes en el extranjero: Retención del 15%
- Operaciones Autorizadas: Compra / venta y reportos.

¹³ ibid.p. 40

3.3.3 CREDIBUR (Certificados de Participación Ordinarios

Amortizables).¹⁴

- **Definición:** Nacional Financiera, con el fin de incrementar su capacidad de apoyo crediticio hacia la micro, pequeña y mediana industria, a través de la banca comercial, además de mejorar la estructura de plazo de los recursos captados, emite los certificados de participación ordinarios amortizables. Estos títulos son emitidos por un fideicomiso, el cual Nafinsa ha aportado los pagarés y los derechos de los contratos de depósito de los mismos.
- **Objetivo:** bursatilizar la cartera de segundo piso de Nafinsa, mediante la sustitución de aceptaciones bancarias actualmente en circulación.
- **Emisor:** Nafinsa como fiduciario del Fideicomiso #832-4
- **Plazo:** entre 900 y 1092 días (cupones de 91 días c/u)
- **Rendimiento:** pagan una sobretasa sobre la tasa de referencia. Esta tasa de referencia se obtiene de la siguiente manera:
 - Se consideran las tasas de CETES de 91 y 182, capitalizadas a 91, la mayor de estas dos.

El procedimiento se repetirá para las tres subastas anteriores, así como la de la semana de revisión y se les determinará el promedio aritmético.

¹⁴ Nacional Financiera. <http://www.nafin.gob.mx/>

- A la tasa resultante se suman los puntos o sobretasa de la emisión. El pago de intereses será cada 91 días.
- Forma de colocación: mediante subasta pública
- Amortización: se liquidarán a valor nominal \$100.00 m.n.
- Garantía: Nafinsa.
- Posibles adquirentes: personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- Custodia: Indeval
- Comisiones: no existe comisión para el inversionista.
- Forma de liquidación: mismo día o 24 horas.
- Régimen fiscal:

persona física:	exentas
persona moral:	acumulable
residentes en el extranjero:	retención del 15%

3.4 ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

3.4.1 BONOS DE PRENDA.¹⁵

- Definición: El certificado de depósito es un documento expedido exclusivamente por los almacenes generales de depósito, el cual acredita la propiedad de las mercancías o bienes depositados en el almacén que los emite, y otorga al tenedor legítimo el dominio sobre las mercancías o

¹⁵ PÉREZ GALINDO, Hector. Op.cit. p.41

efectos que ampara, pudiendo disponer libremente de ellas mediante la entrega del título mismo.

El bono de prenda es un título de crédito que se expide anexo al certificado de depósito y que acredita el otorgamiento de un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

- **Emisor:** personas morales que cumplan con las normas jurídicas y requisitos establecidos.
- **Objetivo:** el bono de prenda viene a satisfacer las necesidades específicas de aquellos que requieren de financiamiento a corto plazo para capital de trabajo, tomando como garantía grandes volúmenes de mercancías que permanecerán almacenadas por cierto período.

Este instrumento permite al emisor obtener la liquidez necesaria para la compra y mantenimiento de sus inventarios, obteniendo financiamiento del gran público inversionista con atractivas tasas, así como disponer de su mercancía de acuerdo con sus necesidades de producción y comercialización.

- **Garantía:** bienes o mercancías depositados en almacenes generales de depósito. Dichos bienes deberán cumplir con las siguientes características:
 - Ser bienes o mercancías genéricas, es decir, que pertenezcan a un mismo género, especie, naturaleza o tipo.

- Ser propiedad de la empresa depositante y estar libres de cualquier gravamen o limitación de dominio.
 - Depositarse en locales manejados directamente por la almacenadora o en locales habilitados por la misma.
 - No estar sujetos al régimen de depósito fiscal.
 - Estar debidamente asegurados contra los riesgos ordinarios de almacenaje.
- Plazo: no mayor a 180 días
 - Valor nominal: variable, fijado por el emisor.
 - Posibles adquirentes: personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras.
 - Comisión: por cuenta del emisor, sin cargo para el inversionista.
 - Custodia: tanto el certificado de depósito como el bono de prenda, deberán depositarse en INDEVAL.
 - Régimen fiscal: a los emisores de bonos de prenda se les dará el mismo tratamiento que a aquéllos que emiten papel comercial.
 - persona física: retención y pago definitivo del 1.4%
 - persona moral: acumulable
 - residentes en el extranjero: retención del 15%
 - Operaciones: compra / venta.

3.5 OTROS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

3.5.1 BONDI.¹⁶

- **Definición:** instrumento pasivo de captación bancaria emitido por Nafinsa, el cual devenga intereses sobre períodos vencidos de 28 días, realizando pagos periódicos bajo esquema aficorcado a igual valor presente.
- **Objetivos:** apoyar el desarrollo industrial del país.

3.5.2 CEDES BURSATILES.

- **Definición:** certificado de depósito bancario, instrumento pasivo de captación bancaria, el cual paga intereses en forma periódica.
- **Objetivo:** canalizar el ahorro interno para apoyar actividades productivas en forma de crédito.

¹⁶Nacional Financiera. Op.cit., <http://www.nafin.gob.mx/>

CAPÍTULO IV

METODOLOGÍA

CAPÍTULO IV METODOLOGÍA

4.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Debido a la apertura comercial y financiera que ha experimentado el país con la aplicación del TLC, nos hemos enfrentado con la necesidad de contar con mecanismos de financiamiento oportunos y accesibles, tanto como para la iniciativa privada como para el gobierno.

Los empresarios requieren ampliar su capacidad de producción, ya que sus productos ahora son adquiridos en mercados internacionales, además del nacional, requiriendo para ello grandes cantidades de dinero, el cual se obtiene en gran parte, acudiendo a los mercados de deuda.

El Sistema Bancario necesita recursos para poder cumplir con las normas de capitalización que le marca la ley, y de la misma manera enfrentar en mejores condiciones a la competencia extranjera. Además, los criterios contables internacionales para la banca, exigen un mayor índice de capitalización a las instituciones cada vez que estas prestan dinero.

Ante todo esto, la banca en nuestro país se enfrenta a un enorme reto, conseguir grandes cantidades de dinero, para poder seguir avanzando en su

modernización, dinero que se obtendrá en gran parte, acudiendo a los mercados de deuda.

El gobierno por su parte, utiliza el mercado de dinero a través del Banco de México, para financiar parte del gasto público, regular la cantidad de dinero en circulación (oferta monetaria) y esterilizar la entrada de divisas al país, para que esta no sea inflacionaria.

Derivado de lo anterior, el problema a estudiar es: cuenta México con un Mercado de Dinero que satisfaga plenamente las necesidades de financiamiento que enfrenta el país?.

4.2 JUSTIFICACIÓN.

Es indispensable saber la manera en la cual tanto gobierno como empresarios encuentran una fuente de financiamiento amplia, oportuna y vasta en el mercado de dinero, así como la cantidad de instrumentos que cotizan en el para satisfacer todo tipo de necesidades presentes y futuras.

Así como las principales transformaciones que ha sufrido este, con la desaparición e introducción de nuevos instrumentos que permiten incorporar al mercado mayor eficacia y variedad de opciones a las cuales uno desee acceder.

4.3 HIPÓTESIS

El mercado de dinero contribuye a que empresarios y gobierno satisfagan sus necesidades de financiamiento.

4.4 VARIABLES

4.4.1 VARIABLE INDEPENDIENTE

El Mercado de Dinero

4.4.2 VARIABLE DEPENDIENTE

Financiamiento a gobierno y empresarios

4.5 OBJETIVO

Analizar las diferentes opciones de financiamiento a las que se pueden acceder en el mercado de dinero, ya sea por el tipo de instrumento o plazo requerido para dicho fin, tanto para el gobierno como empresarios.

4.6 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Documental, esta investigación se llevó a cabo en libros y publicaciones especializadas en banca y finanzas, así como también con la

ayuda del Internet para poder acceder a bancos de información, tanto de instituciones gubernamentales como privadas.

4.7 NIVEL DE INVESTIGACIÓN

Descriptivo, este se refiere a las características generales del hecho o fenómeno estudiado, para realizar inferencias o generalizaciones al respecto.

4.8 MÉTODO

El método utilizado fue el analítico, ya que se partió de lo general a lo particular, analizando cada uno de sus elementos y la relación existente entre ellos.

4.9 PROCEDIMIENTO

Se acudió a instituciones especializadas en el tema como lo son Banco de México, obteniendo información de publicaciones periódicas, libros en banca y finanzas, así como circulares referentes a cambios en la operación del mercado de dinero.

De la misma manera, se consultaron las páginas en Internet de:

- **Secretaría de Hacienda y Crédito Público, máxima autoridad del gobierno federal en materia económica en el país.**
- **Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien se encarga de supervisar y regular a las entidades financieras en el país.**
- **Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, cuya misión es la de proteger el interés de los trabajadores asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro.**
- **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, quien tiene a su cargo la inspección y vigilancia de las sociedades mutualistas y de seguros.**
- **Bolsa Mexicana de Valores, quien es una institución privada, donde se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México.**
- **Banco de México, cuyo objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.**

Se seleccionó la información más relevante relacionada con el mercado de dinero, tanto en Internet como en libros especializados en el sector de banca y finanzas con los que cuenta la biblioteca de la universidad.

CONCLUSIONES

Un objetivo primordial de los últimos sexenios ha sido lograr la modernización y el cambio estructural en los distintos ámbitos de la vida nacional, como premisa básica para enfrentar un mundo cada vez más competitivo y cambiante; así las reformas tienen como propósito fundamental que el Estado sea más eficiente y menos propietario.

Para lograrlo, fue preciso establecer una nueva política de financiamiento del desarrollo que permitiese recuperar el crecimiento estable y sostenido, que tradicionalmente, había tenido la economía mexicana a lo largo de varias décadas de nuestra historia.

Esta política de financiamiento del desarrollo se orienta principalmente, a incrementar la generación y captación del ahorro interno, tanto público como privado, ya que sólo así se tendrán los recursos suficientes para ser canalizados hacia la inversión productiva. De esta manera, los recursos provenientes del exterior constituyen tan sólo un complemento del ahorro generado al interior de nuestra economía, reconociendo que la estrategia de desarrollo debe ser conducida a través de políticas que permitan la obtención de metas de crecimiento sostenibles a largo plazo.

En el ámbito exterior, también ha ocurrido una serie de transformaciones como la globalización de la economía mundial, que hacen preciso que la economía mexicana y, por tanto, el sector financiero, se adecuen a las nuevas circunstancias de la economía internacional.

En este contexto, se volvió imprescindible e inaplazable la modernización del sistema financiero mexicano, en virtud del papel central que dicho sector juega en la movilización de los recursos y su consecuente canalización eficiente y oportuna hacia las áreas consideradas como prioritarias para el desarrollo nacional.

La búsqueda de un sistema financiero más eficaz, ha llevado a establecer una serie de cambios institucionales y regulatorios hacia el interior del sistema, así como a la modificación de las estructuras jurídicas y administrativas de los distintos intermediarios financieros.

Entre estos últimos, ocupa un lugar destacado el restablecimiento del régimen mixto en la propiedad mayoritaria y en la prestación del servicio de banca y crédito, ya que al permitirse la participación de los particulares en la propiedad y manejo de la banca, se propicia un mayor flujo de recursos hacia la capitalización del sector, al tiempo que los recursos que el Estado tenía comprometidos en las instituciones bancarias se liberaron, haciendo posible

atender las demandas más urgentes de quienes menos tienen, subsanar sus carencias y elevar sus niveles de bienestar.

Para esto último es necesario el abatimiento y control de la inflación, función prioritaria del banco central, quien para lograr este objetivo debió ser reformado, ya que anteriormente se le impuso la obligación de extender amplio crédito al gobierno para financiar los déficits fiscales en que se incurría, debido a la aplicación de políticas excesivamente expansivas.

Con el control de la inflación es más fácil tanto para empresarios como gobierno poder planear a futuro, esto se refleja en la confianza de inversionistas al adquirir papeles de deuda gubernamental emitidos a largo plazo como es el caso de los udibonos, cuya última emisión ya alcanza el plazo de diez años, instrumento utilizado principalmente para los fondos que operan el ahorro para el retiro, creados con el objeto de mejorar la situación económica de los trabajadores al momento de retirarse o incapacitarse.

Esto permite al gobierno alargar los plazos de su deuda interna, presupuestando un mayor gasto social, además de fomentar el ahorro como base para el crecimiento económico y el desarrollo financiero del país. Si se logra el objetivo de crear suficiente ahorro interno, el gobierno no tendrá necesidad de buscar recursos en mercados extranjeros, lo cual ayudaría mucho a que la deuda externa de este país no continúe su ritmo ascendente.

Por lo anteriormente expuesto, recomiendo:

- **Aumentar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca, con el fin de dotar a cada una de las instituciones de banca múltiple de la eficacia necesaria para hacer frente al nuevo reto que representa un entorno financiero más competitivo.**
- **Garantizar el sano y eficaz funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, examinando rigurosamente las disposiciones que regulan a los diversos intermediarios.**
- **Promover el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios tales como las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, empresas de factoraje y almacenes de depósito.**
- **Reforzar las funciones de inspección y vigilancia que las autoridades ejercen sobre los intermediarios financieros y de los bursátiles en particular, con el objeto de evitar prácticas nocivas que lesionen los intereses del gran público inversionista.**
- **Dotar de crédito a las áreas consideradas como prioritarias y estratégicas con los recursos provenientes de los bancos y fideicomisos de fomento, cuidando que esa canalización sea de manera eficiente y oportuna.**

BIBLIOGRAFÍA GENERAL

- Anda Gutiérrez, Cuauhtémoc. (1992). **La Nueva Banca Mexicana**.
Universidad del Valle de México. México, D.F.
- Ander Egg, Ezequiel. (1992). **Métodos y Técnicas de Investigación Social**.
Editorial Humanitas. Buenos Aires, Argentina
- Celis Hernandez, Miguel Angel. Hernandez de la Portilla, A. (1993).
**Sistemas Actuales de Financiamiento. Desiciones de Crédito y
uso de Financiamientos**. Editorial ECASA. México, D.F.
- Heyman, Timothy. León y Ponce de León, Arturo. (1981). **La Inversión en
México**. Universidad del Valle de México. México, D.F.
- Heyman, Timothy. (1998). **Inversión en la Globalización. Análisis y
Administración de las Nuevas Inversiones Mexicanas**.
Editorial Milenio S.A. de C.V., Bolsa Mexicana de Valores S.A de C.V.,
ITAM A.C., Publicaciones IMEF A.C..
México, D.F.
- Marmolejo Gonzáles, Martín. (1987). **Inversiones. Práctica, Metodología,
Estrategia y Filosofía**. Editorial Publicaciones IMEF A.C..México, D.F.
- Mercado H., Salvador. (1998). **Como Hacer una Tesis**. Editorial Limusa.
México, D.F.

- Mercado Villalobos, Carlos. Sanchez Rodríguez, Gabriel.(1994). **Contexto Legal del Mercado de Valores**. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C. Bolsa Mexicana de Valores S.A. México, D.F.
- Oblitas Guadalupe, Luis. (1987). **Metodología de la Investigación**. Editorial Caribe. Lima, Perú.
- Ortiz Martinez, Guillermo. (1994). **La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria**. Editorial Fondo de Cultura Económica. México, D.F.
- Peñalosa Webb, Miguel. (1994). **La Conformación de una Nueva Banca. Retos y Oportunidades Para la Banca en México**. Editorial Mc Graw Hill. México, D.F.
- Pérez Galindo, Héctor. Sánchez, Gabriel. Arriola García, Juan José. (1994). **Inducción al Mercado de Valores**. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.. Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. México, D.F.
- Pérez Galindo, Héctor. Arriola García, Juan José. (1994). **Operación del Mercado de Valores en México**. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.. Bolsa Mexicana de Valores. México, D.F.
- Pérez Murillo, José.(1991). **Legislación en Banca y Finanzas**. Editorial Pac. México, D.F.

Sampieri y colaboradores. (1997). Metodología de la Investigación.

Editorial Interamericana 3ª. Edición. México, D.F.

Schmelkes, Corina.(1988). Manual para la Presentación de Anteproyectos e Informes de Investigación (tesis). Editorial HARLA. México, D.F.

Villegas, Eduardo. (1995). El Nuevo Sistema Financiero en México. Editorial PAC, S.A. de C.V. México, D.F.

Direcciones consultadas en Internet

- **Banco de México**
<http://www.shcp.gob.mx/>
- **Bolsa Mexicana de Valores**
<http://www.bmv.com.mx/>
- **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**
<http://www.cnbv.gob.mx/default1.asp>
- **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas**
<http://www.cnsf.gob.mx/>
- **Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro**
<http://www.consar.gob.mx/>
- **Nacional Financiera**
<http://www.nafin.gob.mx/>
- **Secretaría de Hacienda y Crédito Público**
<http://www.shcp.gob.mx/>