

090611

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

AREA ADMINISTRATIVA

✓ C.S.H.

✓ Lic. ADMINISTRACION

✓ ESTRUCTURA Y VALUACION DEL MERCADO

DE DINERO MEXICANO EN EL PERIODO

1984 - 1987

SEMINARIO DE

✓ 1989

INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

✓ GEORGE RAMIREZ, LAURA

" ENTRE LAS NACIONES COMO ENTRE LOS INDIVIDUOS
EL RESPETO AL DERECHO AJENO ES LA PAZ. "

Benito Juarez.

090611

A MIS PADRES:

DOLORES Y DAVID

Porque gracias a su ayuda y confianza hicieron posible mi educación y supieron encausarme por el camino del bien sembrando en mi el espíritu de superación para abrirme paso en la vida y lograr la culminación de mis metas y anhelos. De esta forma he logrado llegar al inicio de una nueva etapa llena de satisfacciones lo cual me hace sentir un ser humano útil.

A MIS HERMANOS:

LOURDES, HORTENSIA, DAVID,

MARICELA Y ALEJANDRO.

POR SER EJEMPLO DE BUENOS ESTUDIANTES.

Estoy en deuda con las personas que tan gentilmente me auxiliaron en la conclusión de mi objetivo. No podría enumerar a todas; sin embargo, quiero agradecer muy especialmente a: el maestro Joaquin Padilla, profesor titular del Seminario de Investigación; Al maestro Eduardo Villegas H. mi asesor de tesis, por su valioso tiempo, sus acertadas correcciones y su atención prestada; Al profesor David Sandoval y Arellano, Jefe de Investigación Científica del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, por sus valiosos comentarios; y al licenciado Ignacio Cobos, Analista Financiero de la Asociación.

ESTRUCTURA Y VALUACION DEL MERCADO DE DINERO
EN EL PERIODO 1984 - 1987

I N D I C E G E N E R A L

	PAGINAS
PRESENTACION.....	1
INTRODUCCION.....	4
MARCO TEORICO.....	8
 CAPITULO I: EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	 15
Secretaria de Hacienda y Crédito Público.....	18
Banco de México.....	19
Comisión Nacional de Valores.....	21
Bolsa Mexicana de Valores.....	26
Agentes de Valores.....	28
Sociedad de Inversión.....	29
Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.....	33
Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.....	34
Sociedades Nacionales de Crédito.....	35
Instituciones Privadas de Crédito.....	37
Nacional Financiera.....	39
Organismos Auxiliares de Crédito.....	41

CAPITULO II: ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES.....	43
Clasificación del Mercado de Valores.....	47
Mercado de Capitales.....	48
Mercado de Dinero.....	49
Sociedades de Inversión de Renta Fija.....	53
Sociedades de Inversión Comunes.....	55
Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.....	56
Banca Comercial: Captadora de Ahorro del Mercado de Dinero.	57
Estructura del Mercado de Dinero como Captador de Ahorro...	61
 CAPITULO III : COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE SEGURIDAD LIQUIDEZ, RIESGO Y RENDIMIENTO EN LOS INSTRU- MENTOS DE CAPTACION DEL MERCADO DE DINERO...	 64
CETES.....	65
Papel Comercial.....	74
Aceptaciones Bancarias.....	76
PAGAFES.....	78
Bonos de Renovación Urbana.....	80
Bonos Bancarios de Desarrollo.....	82
Bonos de Indemnización Bancaria.....	84
Petrobonos.....	86
Obligaciones Industriales.....	92
Certificados de Depósito.....	96

Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.....	98
Cuentas de Ahorro.....	100

CAPITULO IV : CAPTACION DE AHORRO Y OPERATIVIDAD DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.....	102
--	-----

Mercado de Dinero.....	103
------------------------	-----

Sociedades de Inversión de Renta Fija.....	105
--	-----

Banca Comercial.....	106
----------------------	-----

CONCLUSIONES.....	111
-------------------	-----

ANEXOS: Gráficas de Captación de las Sociedades de inversión de Renta Fija.....	
--	--

BIBLIOGRAFIA.....	
-------------------	--

P R E S E N T A C I O N

1

Los propósitos y objetivos son necesidades fundamentales que debe plantearse el hombre para lograr sus propias metas.

La presente investigación justifica la proyección de un propósito que se convirtió en objetivo antes de ingresar a la Universidad Autónoma Metropolitana y que precisamente con esta investigación intenta culminar.

En México siempre ha existido el problema de escasa bibliografía en la mayor parte de áreas. Para este caso no ha sido la excepción y más aún cuando se trata de investigar un acontecimiento joven y de mucha importancia en la que se involucra al Mercado de Valores Mexicano, cuya edad real no data más allá de finales de los años 60's.

Hoy en día, el Mercado de Valores ha causado una fiebre sin precedentes en el inversionista mexicano, contagiando con esto a los precautorios ahorradores, orrillándolos y casi empujándolos a invertir en sus instrumentos de inversión.

Por lo anterior, por la escasa cultura que sobre la inversión tiene el mexicano y por la poca y obsoleta información que sobre la inversión y su contexto existe, fueron motivos

suficientes para analizar la : "Estructura y Valuación del Mercado de Dinero Mexicano en el Periodo 1984 - 1987; ya que es un Mercado relativamente seguro porque ofrece cortos plazos de inversión según la estructura que define en el tercer capítulo.

El desarrollo de la investigación, está estructurado de tal manera, que quien lo lea comprenda lo contenido en él : el orden es el siguiente; "El Marco teórico " en donde trata de ubicar al lector en la función del dinero, los motivos para guardarlo así como una introducción a las inversiones; " El Sistema Financiero Mexicano" , con esto se podrá conocer los órganos que rigen controlan y regulan al Mercado de Valores y al Sector Bancario; enseguida "La Estructura del Mercado de Valores", para conocer los mercados que en él intervienen y definir así la estructura del " Mercado de dinero como Captador de Ahorro "; posteriormente se hace un estudio de los instrumentos de inversión de las Sociedades de Inversión de renta Fija del propio Mercado de Dinero Y de la Banca, para estudiar sus variables como instrumentos de captación de ahorro del Mercado de Dinero, en el Mercado Secundario; y finalmente la Captación de ahorro de cada instrumento para medir su comportamiento a partir de 1984 a julio de 1987.

INTRODUCCION

4

El objetivo de la presente t sis, es el análisis de la estructura del Mercado de Dinero, así como su valuación a través del estudio de los instrumentos de inversión y los factores que intervienen en la captación de ahorro del Mercado de Dinero Mexicano , a partir de la creación de las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija han reforzado la captación de ahorro que absorbe el mercado de dinero, ya que de 1984 a la fecha han diversificado los instrumentos de inversión, ofreciendo mayor rendimiento, seguridad y liquidez, con respecto a la Banca Comercial.

Por lo tanto, los instrumentos de las Sociedades de inversión de Renta Fija, cuyo objetivo se identifica con los demás instrumentos, en cuanto a captar ahorro y canalizarlo; constituyen atractivos opciones, ya que combinan: la liquidez, el rendimiento y la seguridad.

La combinación de estas variables ha motivado al ahorrador a invertir en estos instrumentos; estimulando por un lado, la captación de ahorro de las Sociedades de Inversión de Renta Fija , y por otro lado, reforzando la captación de ahorro del Mercado de Dinero. Sin embargo , la captación de ahorro, va a estar condicionada al juego coyuntural de estas cuatro

variables, hagan la Banca Comercial, y otros instrumentos del mercado de dinero.

Esta t  sis es en primera instancia una presentación del marco teórico, mismo que nos ubica , desde la importancia que ha tenido el dinero, hasta la acumulación o excedente del mismo; explicado por la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo, es decir, el ahorro; en los factores que comprenden la función del dinero y los motivos para guardarlo. De los motivos para guardar    ahorrar dinero, reconocen algunos economistas clásicos que los motivos comerciales y precautorios son racionales para demandar dinero; sin embargo, consideran irracional guardar excesivos saldos para tales motivos o necesidades, ya que el dinero ocioso, puede ponerse a producir interés, llamándosele por esto especulativo; separándose de esta manera, el ahorro de la inversión, que de hecho es un punto de partida de la teoría de la inversión.

Para finalizar en este marco teórico, se hace énfasis en la estructura del sistema financiero y sus instrumentos de inversión para captar ahorro.

En segunda instancia, se tratan cuatro capítulos más: "El Sistema Financiero Mexicano, que es la parte donde se analiza la

estructura ,de los órganos que rigen controlan y regulan a los dos grandes apartados del Sistema Financiero ;así como a los integrantes de estos mismos: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la Comisión Nacional de Valores.

El segundo: "La Estructura Del Mercado de Valores" que es un tema, donde se analiza la estructura de este (Mercado de Dinero y Mercado de Capitales) así como la subestructura del Mercado de Capitales (Renta Fija y Renta Variable) y la que guardan los instrumentos de inversión que los integran .

En el tercer capítulo se analizan las características que guardan los instrumentos de inversión del Mercado de Dinero como captador de ahorro ,así como las variables de seguridad, liquidez, riesgo y rendimiento de los instrumentos citados.

En el cuarto capítulo ,se presentan las matrices de captación de ahorro de los instrumentos bursátiles del Mercado de Dinero, de las SIRF, y de la Banca Comercial a partir de 1984, para determinar el monto captado por instrumento y comprobar si las SIRF a partir de su creación han reforzado la captación de ahorro. Alternamente presento la matriz de captación de ahorro de la Banca Comercial.

Con todo esto pretendo demostrar :

- Analizar la estructura que tiene el Mercado de Valores y la Banca en el Sistema Financiero Mexicano.

Que las SIRF a partir de su creación ,han reforzado la captación de ahorro del Mercado de Dinero.

Medir la captación de ahorro Bancario como parte del Mercado de Dinero.

- Demostrar estadísticamente la variación en la captación de ahorro de cada uno de los instrumentos de inversión del Mercado de Dinero, a partir de 1984.

- Analizar que instrumento del Mercado de Dinero tiene la mayor captación de ahorro.

- Analizar que papel desempeña la liquidez y el rendimiento con respecto a la seguridad y al riesgo como variables de los instrumentos de inversión del Mercado de Dinero.

MARCO TEORICO

ANTECEDENTES:

Es tan común el uso del dinero en nuestras economías que rara vez pensamos en lo extraordinario de su invención. Es imposible que una economía moderna funcione sin el uso del dinero o algo preciso. Su papel esencial radica en separar los actos de comprar y vender bienes, ya que es un activo que da a su poseedor liquidez. En una economía de trueque, en la que no existe el dinero, cada transacción implica un intercambio de bienes y/o servicios, como ejemplifica una economía de trueque, si estoy hambriento y tu estás desnudo, siempre puedo coserte tus vestidos mientras tu me haces un pan..."¹

A pesar de los inconvenientes que, tiene evidentemente el trueque este representa un gran paso adelante con respecto a un estado de autosuficiencia, no obstante el simple trueque presenta graves desventajas. Sería impensable una división del trabajo sin una introducción de otra gran mejora: el uso del dinero. En la actualidad los hombres no cambian directamente un bien por otro, sino que venden un bien por dinero y después emplean ese dinero para comprar los bienes que desean. Al parecer esto se complica, porque una transacción se convierte en dos, pero resulta

1 Paul A. Samuelson. Curso Moderno de Economía, Macgraw Hill, 1984, p. 53

lo contrario: las dos transacciones resultan más sencillas que una sola.

El dinero simplifica de hecho, la vida económica, gracias a las funciones que éste tiene, tales como: Medio de pago, que da confianza, pues es de aceptación general; Medida de valor, que es cuantificable; Reserva de valor, que de hecho es la parte más líquida de la riqueza, pues se puede cambiar por otros activos que proporcionen rendimiento. Aquí lo importante es que conserve su valor, que su precio no se reduzca.

Por otro lado, según Keynes, el dinero se demanda por: MOTIVOS COMERCIALES, PRECAUTORIOS Y ESPECULATIVOS, en virtud de los cuales, el dinero ocioso, se necesita para futuros intercambios de bienes y servicios.

El motivo precautorio es el que se mantienen saldos en efectivo por la incertidumbre que hay acerca del curso futuro de los acontecimientos.

Por motivos especulativos de dinero, que hacen mantener efectivo si se espera que las relaciones financieras vayan a tener un resultado negativo en un plazo estipulado.

Los economistas clásicos, reconocían los motivos comerciales y precautorios como motivos racionales para demandar dinero, pero consideraban irracional que se guardaran saldos en exceso para estas necesidades; ya que el dinero ocioso se puede poner a producir interés.

Al hablar de los motivos del dinero, estamos haciendo referencia a la demanda del dinero y es conveniente entender que los motivos obedecen a que antes se generó una acumulación o excedente que se explica por la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo; es decir, el ahorro: "El excedente económico real es la diferencia entre la producción real generada por la sociedad y su consumo efectivo, es por lo tanto idéntico al ahorro corriente o acumulación..."²

El ahorro lo realizan personas distintas y por diversas razones que vistas desde la perspectiva: ingreso menos consumo igual a ahorro, no es otra cosa más que la función del dinero en sí. En un inicio se suponía que éste se llevaba a cabo con el propósito de invertirlo en medios de producción, es decir, en capital; pues de esta manera, los recursos productivos se incrementaban. Actualmente el ahorro se realiza como una medida precautoria.

2. Paul A. Baran. Economía Política del Crecimiento. F.C.E. 1982. P. 39.

En una economía monetaria el nivel de ingreso personal disponible, se erige como un factor de suma importancia, ya que a partir de este, las personas planean sus gastos y pueden así calcular el promedio de saldos en efectivo que guardarán para transacciones cuando el nivel de ingreso sea uniforme, o cuando sea variado; de tal manera que podrán mantener saldos para transacciones, para precaución y para especular.

Anteriormente era costumbre pensar en una inversión, sea cual fuere el motivo para guardar dinero. Timothy Heyman considera que una inversión es: "Aportación de tiempo, dinero o energía destinada a obtener algún beneficio futuro..."³ .

Por lo tanto, al ahorrar dinero para fines comerciales o de transacciones, se está realizando con el fin de consumir. Al igual al ahorrar dinero con fines precautorios se está haciendo con el fin de que a futuro se tenga una cantidad para imprevistos; por ejemplo: pagar la reparación de un electrodoméstico . Lo mismo podríamos hablar del ahorro para una inversión especulativa que en sí, encierra la compra o venta de algún activo, aprovechando la fluctuación del precio; de tal forma que en un corto tiempo se obtengan beneficios .

En México debido a la ausencia de una estructura financiera adecuada y, por lo tanto de instrumentos financieros, el ahorro era necesariamente igual a la inversión, pero una vez que surgen

3. Timothy Heyman. La inversión en México. U.V.M. 1982. p. 24

los instrumentos financieros, la inversión puede ser mayor o menor que el ahorro; por lo que los ahorros invertidos pueden ganar un ingreso o interés.

Actualmente, esta es una de las principales razones para incentivar el ahorro invertido y no a la estéril acumulación del dinero.

Otro logro importante en el campo de las finanzas es precisamente la separación de las funciones del ahorro e inversión, al ganar un ingreso o interés, ya que este hecho tuvo efecto inmediato en la estructura financiera y, ésta a su vez en el crecimiento económico del país. Ante esta separación, se hace necesario introducir instrumentos financieros, para lograr la expansión de los activos que promuevan la creación de instituciones financieras para incrementar la rentabilidad de la inversión y al mismo tiempo elevar la captación de ahorro; la participación de la formación de capital y como consecuencia la tasa de crecimiento.

Hoy en día el sistema financiero mexicano, ofrece alternativas de inversión para todo tipo de inversionista; estas van desde las bancarias, hasta las del mercado bursátil. La diferencia de éstas, radica en que las bancarias generalmente se ofrecen a un corto plazo y ofrecen liquidez y rendimiento contra la

seguridad.

Al mercado bursátil se le considera mercado de bolsa como un todo; sin embargo, por lo general se usa el término para designar al mercado de acciones que en sí, es un conjunto de ofertas, demandas y transacciones de estas. Este mercado es considerado como de alto riesgo, pues en él puede haber tanto rendimientos positivos como negativos; sin embargo, ofrece liquidez.

El mercado de capitales, es considerado como la concurrencia de oferentes y demandantes de fondos a largo plazo, sean estos para inversión o para financiamiento. Las sociedades de inversión manejan tanto instrumentos a corto como a largo plazo y dentro de estos entran las obligaciones y las acciones en renta fija y renta variable respectivamente junto con otros instrumentos de inversión. En el caso de las sociedades de inversión de renta fija, se identifican como parte del mercado de dinero por la liquidez que ofrece.

El mercado de dinero es aquel lugar donde se contactan oferentes y demandantes para transacciones sobre fondos a corto plazo. Lo que comunmente caracteriza a estos instrumentos de inversión es su liquidez, que no es otra cosa que el grado en que se pueda convertir en dinero efectivo; seguridad, que cuando menos se

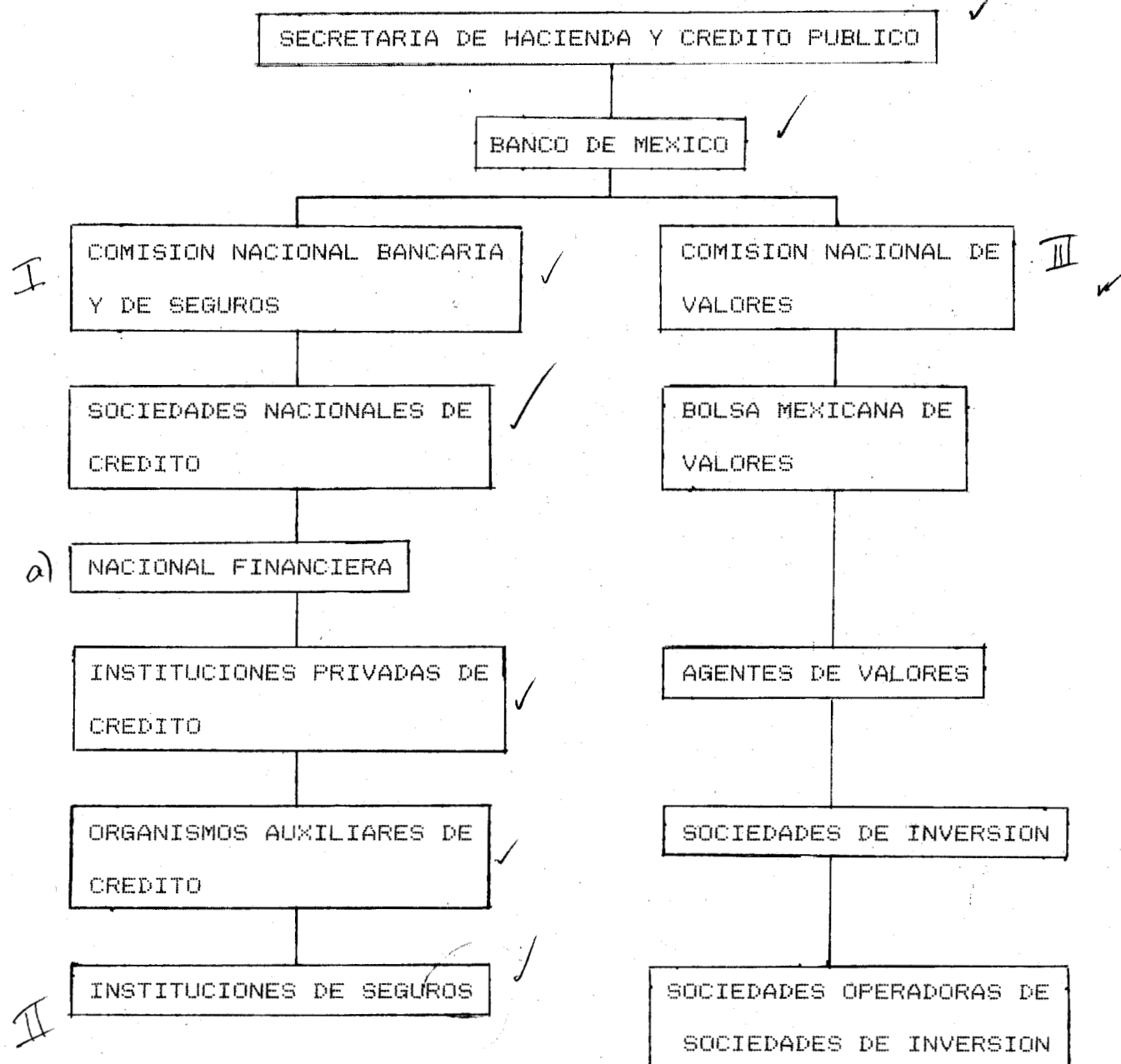
conservar el capital invertido ; rendimiento real que se debe entender como la ganancia o utilidad que produce la propia inversión una vez deducido el efecto inflacionario.

A través de estos instrumentos de inversión, el sistema financiero mexicano ha logrado absorber una mayor captación de ahorro que es canalizado hacia un gran número de usuarios.

MARCO DE REFERENCIA

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Los organismos que conforman el sistema financiero mexicano, son los que integran el siguiente organigrama:



El Sistema Financiero Mexicano es considerado por el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales como: "El conjunto orgánico de instituciones que generan,recogen,administran,orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad politica-económica,constituyendo el gran mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios..."

4.

El Sistema Financiero Mexicano,no ha modificado su estructura,pues como lo afirman,Eduardo Villegas H. y Rosa M. Ortega O. en su libro "El Sistema Financiero Mexicano": " Tal vez lo que hasta el año de 1984 ha sucedido,es que cambió de propietarios..." 5

A continuación,describiremos las instituciones financieras que tienen relación directa con el mercado de valores;con el fin de hacer una introduccion que permita conocer su estructura y funcionamiento así como su dependencia y supervisión legal por parte de las instituciones que lo rigen.

4. IMMEC.Introducción al Medio Bursátil;Manual de apoyo,Vol.1,1986. p.114.

5. Eduardo Villegas H. y Rosa M. Ortega O. El Sistema Financiero Mexicano. Ed. PAC. 1986. p.27

Posteriormente detallaremos de igual manera a cada una de las instituciones que conforman el Sistema Nacional Bancario, ya que la comprensión de su estructura, nos auxiliará en el análisis que se hará sobre la captación bancaria como parte del mercado de dinero.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO. Es la Secretaria del Gobierno Federal, que entre otras funciones, esta la de regular el Sistema Financiero Mexicano. Su estructura interna corresponde a dos Direcciones Generales, adscritas a la subsecretaria del ramo que rigen : la instrumentación y el conocimiento directo, en el terreno administrativo; y lo esencial del funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero; a la Dirección General de Seguros y Valores (DGSV), corresponde proponer las politicas de orientación, regulación control y vigilancia de seguros y valores; ejercer las facultades que las leyes y reglamentos aplicables a tales materias atribuyan a la SHCP; resolver los asuntos relacionados con la aplicación de las mismas; vigilar y evaluar la ejecución de las las politicas a que se hizo referencia y representar a la SHCP en las relaciones con la CNBS y con la CNV.

De las actividades relacionadas con el mercado de valores que se señalan dentro del reglamento de la SHCP, están las siguientes:

- Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la banca y crédito; para la constitución y operación de instituciones de seguros y fianzas, sociedades de inversión y bolsas de valores, así como las instituciones y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y de bancos multiples.

Designar al presidente de la Comisión Nacional de Valores.

Por otro lado, la ley del mercado de valores le ha conferido a la SHCP las siguientes facultades sobre la bolsa:

Autorizar la realización de operaciones a las que la Ley señala expresamente a las bolsas de valores. Aquí, orienta, regula y controla la vigilancia de valores.

Señalar las operaciones que sin ser concertadas en bolsa deban considerarse como realizadas por los socios de la misma, en excepción a la prohibición general de que estos no operen fuera de la bolsa, valores inscritos en ella.

Instrumentar el financiamiento de las Instituciones que integran el Sistema Financiero Nacional.

Otorgar y revocar concesiones para la constitución de Sociedades de Inversión, Casas de bolsa y Bolsa de Valores.

BANCO DE MEXICO Es establecido en 1925 como Banca Central, el 51 por ciento de su capital fue suscrito por el gobierno federal y el 49 por ciento por las Instituciones de crédito. Actualmente tiene funciones específicas en el Mercado de Valores; legisladas estas en la propia ley del mercado.

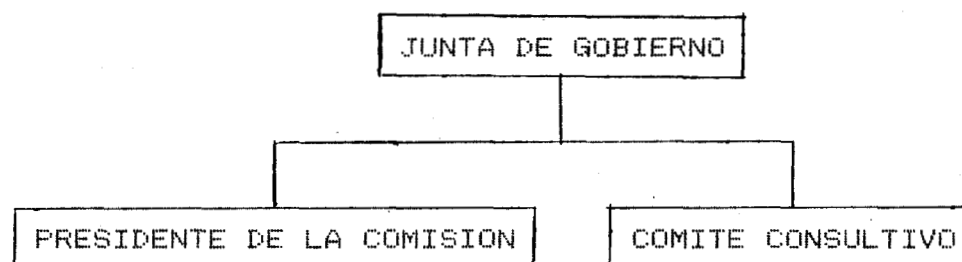
Las funciones mas importantes del banco de acuerdo a su ley orgánica son:

- Regular el volumen de la moneda en circulación y administrar las transacciones cambiarias
- Establecer requisitos en materia de encaje legal
- revisar y vetar resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Colocar y vender CETES, OBLIGACIONES O BONOS DEL Gobierno Federal, o títulos o valores necesarios a su objeto efectuar reportos con los mismos.

Ser agente financiero del Gobierno Federal, en lo relativo a la negociación, contratación y manejo de crédito del exterior.

COMISION NACIONAL DE VALORES. La Ley del mercado de valores en su capitulo cinco, la define como: el organismo encargado de regular el mercado de valores en los términos de esta ley y sus disposiciones reglamentarias, así como vigilar la debida observancia de estos ordenamientos. Es un organismo dependiente de la SHCP.

Sus órganos directivos, están estructurados de la siguiente forma:



La junta de gobierno esta integrada por once vocales, designados por las siguientes entidades:

SHCP

SECOFI

B. DE. M

C. N. B. S

NAFINSA

Las funciones de la junta directiva son entre otras:

Conocer, examinar y en su caso aprobar:

Los presupuestos de ingresos y egresos

Los informes sobre el ejercicio presupuestal

Informes sobre la situación del mercarcado

Informes de las labores de la comisión

Dictar las dispocisiones generales que conforme a la ley compete expedir a la comisión.

El presidente de la comisión, tiene como funciones las siguientes:

Dirigir administrativamente a la comisión nacional de valores

Representar a la comisión en toda clase de asuntos de su competencia.

Ejecutar los acuerdos de la junta de gobierno.

Preparar los presupuestos e informes a la junta de gobierno

proveer lo necesario para el cumplimiento de los programas de la comisión.

El Comité Consultivo, tiene como funciones las siguientes:

Conocer asuntos relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

Cabe señalar además, que los miembros del comité consultivo son designados por:

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C

La Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos.

La Comisión Nacional de Cámaras de Comercio.

La Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

Las funciones de la Comisión Nacional de Valores son:

Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsa de Valores.

Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Dictar medidas de caracter general; a las casas de bolsa y bolsa de valores, para que se ajusten sus operaciones a la ley y a sus disposiciones reglamentarias.

Dictar las disposiciones de caracter general relativas al establecimiento de indices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa, con su capacidad máxima para realizar operaciones que autoriza la ley, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operacines, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalescientes del mercado.

Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando en el mercado existan operaciones dudosas a los usos o practicas. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del INDEVAL, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el tramite de operaciones o a perfeccionar el mercado.

Dictar las dispociciones a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y bolsa de valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de su capital.

Formar estadísticas nacionales de valores

Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.

Ser órgano de consulta del gobierno federal y de los organismos descentralizados en materia de valores .

Certificar inscripciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

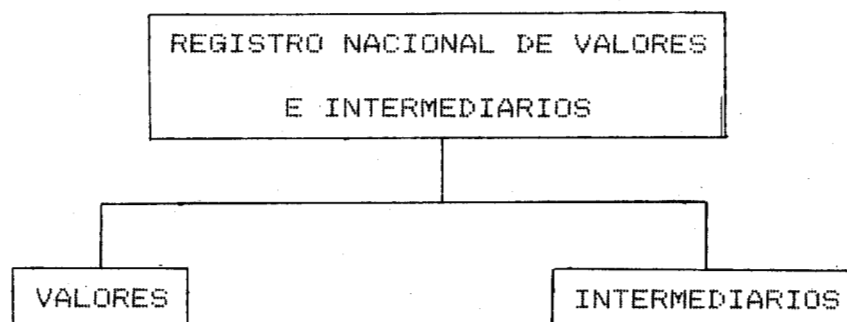
Dictar normas de registro de operaciones a las que deben ajustarse los agentes y bolsa de Valores.

Determinar los días en que las casas de bolsa y bolsa de valores puedan suspender sus labores.

Actuar como conciliador o árbitro en conflictos originados, por operaciones que hayan contratado las casas de bolsa, con su clientela conforme a la ley.

Proponer a la SHCP la imposición de sanciones por infracciones a la ley o a sus disposiciones reglamentarias.

Una de las funciones fundamentales de la Comisión, es operar en el Registro de Valores e intermediarios que como su nombre lo indica se integra por:



El Registro Nacional de Valores tiene como función la inscripción de valores autorizados, susceptibles de operarse en el mercado de valores.

El Registro Nacional de Intermediarios tiene como función el registro y control de las casas de bolsa, agentes de valores, personas físicas, y los operadores de piso autorizados para actuar como tales.

BOLSA MEXICANA DE VALORES. Es el centro financiero donde se realizan las operaciones o actividades bursátiles. Es la única autorizada por la SHCP para operar a nivel nacional.

Se creó con el objeto de facilitar las transacciones con valores y procurar de esta manera el desarrollo del mercado respectivo, a través de las siguientes actividades:

Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ellas realicen.

Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el anterior inciso.

Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.

Certificar las cotizaciones en bolsa.

Realizar actividades análogas o complementarias a las mencionadas y a las que autorice la SHCP, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

La ley del mercado de valores estipula también que las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la ley General de Sociedades Mercantiles.

AGENTES DE VALORES. Son personas físicas o morales, inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Están autorizadas para realizar varias actividades dentro del mercado de valores, con la limitación para operar en bolsa, a menos que sea aceptado como socio de la BMV; en cuyo caso, se denominará agente de bolsa si es persona física o casa de bolsa si es persona moral.

Actualmente todos los agentes de valores; ya sean personas morales o físicas, son socios de la BMV.

Sus principales funciones son:

Actuar como intermediario en operaciones de valores de Renta Fija y Renta Variable..

Ser receptor de fondos por concepto de las operaciones.

Prestar asesoría en materia de valores

La Ley del mercado de valores, la regula en cuanto a los requisitos para : inscripción, políticas operativas, control accionario, suspensión y cancelación, diversificación de operaciones y confidencialidad entre otros; que se plasman del artículo 17 al 28 de la citada Ley.

Entre sus facultades que la Ley del mercado de valores tiene sobre los Agentes de Valores, destacan las siguientes:

Señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores(persona física)

Autorizar actividades análogas o complementarias a las señaladas por la ley para las casas de bolsa.

Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los precedimientos de

Inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores.

Sancionar administrativamente a quienes comentan infracciones a la ley.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN. La ley de sociedades de inversión se crea al margen de una modificación a la ley del mercado de valores. Es publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985. En ella se señala que las autoridades competentes, deberán procurar el fomento de las sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones a la consecución de los siguientes objetivos:

El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.

El acceso al pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.

La democratización del capital.

La contribución al funcionamiento de la planta productiva del país.

Según el artículo tercero de esta ley: " Las Sociedades de Inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones, representativas de su capital social, entre el público inversionista ..." 7

El concepto de diversificar el riesgo de una inversión es un principio fundamental en la teoría de la inversión, y es tan antiguo como el comercio mismo. Diversificar consiste en distribuir varias inversiones en un importe global, con el fin de reducir riesgos inherentes a la concentración.

7. Ley de Sociedades de Inversión en: Legislación

Bancaria; Ed. Porrúa, México, 1987, pag. 478.

Como se podrá apreciar, las sociedades de inversión, ponen énfasis en administrar una cartera de títulos que reúna las características necesarias para atraer la atención de los ahorradores interesados en obtener beneficios de su inversión.

A pesar de que no existe un concepto universal para definir a las sociedades de inversión; usualmente estas se definen como: "Instituciones cuyo objetivo es el de diversificar los riesgos, mediante inversión en una cartera compuesta por múltiples valores..." 9

En México, la ley de sociedades de inversión en su artículo cuarto, reconoce tres tipos de sociedades :

- 1) Sociedades de Inversión Comunes.
- 2) Sociedades de Inversión de Renta Fija.
- 3) Sociedades de Inversión de Capitale de Riesgo

Estas sociedades requerirán previa autorización de la SHCP para el establecimiento y clausura de oficinas. Deberán organizarse como sociedades anónimas, con apego a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

8. Instituto Interamericano de Mercado de Capitales. Las Sociedades de Inversión. IIMC. Caracas Venezuela. p.36

Las sociedades de inversión solo podrán operar con valores y documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores, de entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Así mismo queda prohibido para las sociedades de inversión:
Emitir obligaciones

Recibir depósitos de dinero

Hipotecar sus inmuebles.

Las Sociedades de Inversión Comunes, operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija; es decir, de acciones y de valores y de valores de renta fija, cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año y menor que un año respectivamente.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, operan con valores y documentos exclusivos de renta fija

Las Sociedades de Inversión de Capitales de Riesgo, operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas

Las Sociedades Operativas de Sociedades de Inversión, requieren ser previamente autorizadas por la CNV para la apertura y clausura de sus oficinas.

SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN. Estas sociedades tienen como objetivo el de prestación de servicios de administración a las Sociedades de Inversión, así como el de distribución y recompra de sus acciones; sin embargo, estos servicios, también pueden ser realizados por las casas de bolsa.

SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES

NOMBRE	CLAVE EN PIZARRA	CASA DE BOLSA ADMINISTRADORA
FIRME S.A.	FIRME	ACCIONES BURS. SOMEX S.A.
FOBUR S.A.	FOBURSA	PROBURSA S.A. DE C.V.
FONDO ACCIVALMEX S.A.	ACCIVAL	ACCIONES Y VALORES DE MEXICO S.A.
FONDO ARKA S.A.	ARKA	CASA DE BOLSA ARKA S.A.
FONDO DELTA S.A.	DELTA	CASA DE BOLSA PRIME S.A.
FON. DE INV. BANAMEX S.A.FONBNM	FONBNM	BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A.
F.DE INV.FOVA S.A.DE C.V.FINCOM	FINCOM	CASA DE BOLSA INVERLAT S.A.
FONDO INBURSA S.A.	INBURSA	INVERSORA BURSATIL S.A.
F.INDUST.MEXICANO S.A.	FIMSA	FIMSA,CASA DE BOLSA,S.A.
FONDO INVERMEXICO, S.A.	FONIVER	INVERMEXICO, S.A.
F.MEXICANO DE CAPIT. S.A.FONMEX	FONMEX	OPERADORA DE BOLSA,S.A.
MA\$ F.DE MERC.DE DIN.S.A.FONMA\$	FONMA\$	CASA DE BOLSA MADRAZO S.A.
MULTIF.DE DES.DE CAP.S.A.MUDECAP	MUDECAP	COMERMEX,CASA DE BOLSA,S.A.
SOC. DE INV. MADERO S.A. SIMA	SIMA	ESTRATEGIA BURSATIL
SOC. DE INV. MADERO.S.A		

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

NOMBRE	CLAVE EN PIZARRA	CASA DE BOLSA ADMINISTRADORA
ACCIVALMEX S.A. DE C.V.	ACCIMEX	ACCIONES Y VAL. DE MEX. S.A. DE C.V.
AFIN S.A. DE C.V.	AFIN	AFIN CASA DE BOLSA S.A. DE C.V.
BURSA PLUS S.A. DE C.V.	PLUS	BURSAMEX
F. DE DIN. INBURSA S.A. DE C.V. DINBUR		INVERSORA BURSATIL S.A.
F. DE EFECTIVO ARKA S.A. DE C.V. ARKAFE		CASA DE BOLSA ARKA S.A.
F. DE RENDIM. FOVA S.A. DE C.V. FFOVA		CASA DE BOLSA INVERLAT S.A.
F. DE RENDIM. LIQUIDO S.A.	FORSA	ESTRATEGIA BURSATIL S.A.
FONDO DELTA DE RENTA S.A.	FODELTA	CASA DE BOLSA PRIMA S.A.
F. INTEG. BANAMEX S.A. DE C.V.	INTEGRAL	BANCO NACIONAL DE MEXICO S.N.C.
F. INTERAMERICANO S.A. DE C.V.	FOINTER	CASA DE BOLSA CBI S.A.
F. INVERLT. DE MERC. S.A. DE C.V. FINLAT		CASA DE BOLSA INVERLAT S.A.
F. INVMEX DE MANEJ. DE EFEC. S.A. FONIMEF		INVERMEXICO S.A.
F. LIQUIDO FINAMEX S.A. DE C.V. LIQUIDO		VALORES FINAMEX S.A.
F. MEX. DE RENT. FIJA S.A. DE C.V. RENTIMEX		OPERADORA DE BOLSA S.A.
FONDO PROGRESA S.A. DE C.V.	PROGRESA	PROBURSA S.A. DE C.V.
FONDO SBM S.A. DE C.V.	FONDOBM	SOCIEDAD BURSATIL MEXICANA S.A.
FONDO SOMEX S.A. DE C.V.	FSOMEX	ACCIONES BURSATILES SOMEX S.A.
FONDO VALMEX S.A. DE C.V.	VALMEX	CASA DE BOLSA CREMI S.A.
MULTIDINERO COMERMEX S.A.	MUDICOM	COMERMEX CASA DE BOLSA S.A.
MILTIVAL. F. DE INV. S.A. DE C.V. MULTISI		MULTIVALORES S.A.
VALORES AWLASA S.A. DE C.V.	AWLASA	ALLEN W. LLOYD Y ASOCIADOS S.A.
FONDO MEXIVAL S.A. DE C.V.	FMEXIN	MEX. DE INVER. Y VALORES S.A. DE C.V.
ABACOSI S.A. DE C.V.	ABACO	CASA DE BOLSA ABACO
FONDO ABSA S.A. DE C.V.	FABSA	CASA DE BOLSA ABSA
FONDO INTERVAL S.A. DE C.V.	VALOR	INTERACCIONES CASA DE BOLSA S.A.
FONDO BALBurmex S.A. DE C.V.	VALBUR	VALORES BURSATILES DE MEXICO S.A.
MA\$ F. DE MERC. DIN. S.A. DE C.V. FONMA\$		CASA DE BOLSA MADRAZO S.A.
REND. SOC. INV. MEX. S.A. DE C.V. SIMEX		
FONDO BANCOMER S.A. DE C.V.	FICOMER	BANCOMER S.N.C.

COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. Fue creada por decreto del ejecutivo en 1924, con carácter de órgano de inspección y vigilancia. Actualmente es un órgano desconcentrado de la SHCP. Ejerce las facultades y atribuciones que le confieren la ley reglamentaria del Servicio Público de la Banca y Crédito, Ley General de Instituciones de Seguros, Ley General de las Instituciones de Finanzas, Ley General de Actividades Auxiliares de Crédito, Ley Reglamentaria de la Frección XIII bis del apartado "B" del Artículo 123 de la Constitución Política Mexicana; así como otras leyes, reglamentos y disposiciones aplicables, en relación con las funciones de inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, personas físicas y morales a que dichas leyes se refieren, teniendo autonomía en sus facultades.

Para dar cumplimiento de sus funciones y obligaciones, la CNBS, contará con:

- I JUNTA DE GOBIERNO.
- II PRESIDENCIA
- III COMITE CONSULTIVO
- IV PRIMERA Y SEGUNDA VICEPRESIDENCIAS
- V DIRECCIONES GENERALES:

De Inspección y Vigilancia de Sociedades Nacionales de Banca

Múltiple.

De Sociedades Nacionales de Banca de Desarrollo y Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

Jurídica.

De Inspección y Vigilancia de Instituciones de Seguros y Fianzas.

Técnica.

De Inspección y vigilancia Fiscal; y

De administración.

IV DELEGACIONES REGIONALES.

SOCIEDADES NACIONALES DE CRÉDITO.

Son instituciones de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propios. El artículo noveno de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, le confiere la duración

indefinida y domicilio en el territorio nacional, y aclara que sólo serán creadas por decreto del Ejecutivo Federal, conforme a las bases de esta ley.

La misma ley reglamenta las funciones que deberán tener las Sociedades Nacionales de Crédito :

- I) Recibir depósitos bancarios de dinero, en sus tres modalidades: a la vista; de ahorro; a plazo o con previo aviso.
- II) Aceptar préstamos y créditos.
- III) Emitir Bonos Bancarios.
- IV) Emitir Obligaciones Subordinadas.
- V) Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
- VI) Efectuar descuentos y otorgar préstamos y créditos.
- VII) Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de créditos en cuenta corriente.
- VIII) Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como de la expedición de cartas de crédito.
- IX) Operar con valores en los términos y disposiciones de la presente ley y de la ley del mercado de valores.
- X) Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles, así como suscribir y conservar

acciones o partes de interés de las mismas.

XI) Operar con documentos mercantiles por cuenta propia.

XII) Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportos sobre las últimas.

XIII) Prestar servicio de cajas de seguridad.

XIV) Expedir cartas de crédito, hacer efectivo créditos y realizar pagos por cuenta de clientes.

XV) Practicar las operaciones de fideicomiso, a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

XVI) Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles.

XVII) Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito.

XVIII) Hacer servicio de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras.

INSTITUCIONES PRIVADAS DE CREDITO.

Estas instituciones prácticamente dejan de existir al expropiarse el 10 de septiembre de 1982, por causas de utilidad pública, a favor de la nación. De esta manera a las instituciones que se había otorgado concesión para la prestación del servicio público de banca y crédito desaparecen, y resurgen formando parte

de las Sociedades Nacionales de Crédito, con las características que anteriormente señalamos.

90611

ORGANISMOS AUXILIARES DE CRÉDITO.

Estos organismos, como su nombre lo indica, son auxiliares de las Sociedades Nacionales de Crédito y se rigen por sus propias leyes orgánicas; ya que compete exclusivamente a la SHCP, la instrumentación de las medidas relativas tanto a la organización como al funcionamiento de éstas.

De acuerdo al artículo tercero de la ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, vigente; se considerarán Organizaciones Auxiliares de Crédito a las siguientes:

I) ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO. Cuyo objeto es almacenar, guardar o conservar bienes o mercancías, así como la certificación de depósitos y bonos de prenda.

II) ARRENDADORAS FINANCIERAS. Están establecidas como sociedades y su objeto es:

- a) Celebrar contratos de arrendamiento financiero.
- b) Adquirir bienes para darlo en arrendamiento financiero.
- c) Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito y de seguros del país, o de entidades financieras del exterior.
- d) obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito del

país o de entidades financieras del exterior, para cubrir necesidades de liquidez.

e) Constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados, para el efecto, por la Comisión Nacional de Valores.

INSTITUCIONES DE SEGUROS . Pertenecen al Sistema Bancario y para su operación requieren concesión del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la SHCP oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Están constituidas como Sociedades Anónimas de capital fijo, pueden ser privadas o nacionales y se dedican a las siguientes operaciones de seguro.

- 1 De vida
- 2 Accidentes y enfermedades
- 3 Daños.

Estas Instituciones podrán realizar las siguientes operaciones.

operaciones de seguro y reaseguro.

Constituir e invertir las reservas previstas en la Ley

Administra las sumas que por concepto de dividendos o

indemnizaciones les confían los asegurados o sus beneficiarios.

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

Hasta antes del 2 de enero de 1975 no existía una Ley que regulara al Mercado de Valores, en cuanto a la oferta pública de valores ; a la intermediación en el Mercado ;a las actividades que en el intervienen; así como al registro de estos valores, y a las autoridades y servicios en materia de Mercado de Valores.

Era urgente regular al mercado de valores; ya que a pesar de que era un mercado pequeño, estaba muy desorganizado.

La Ley del Mercado de Valores publicada en el diario oficial de la federación el 2 de enero de 1975, está destinada a procurar el desarrollo equilibrado del Mercado de Valores, a través de la diversificación de los instrumentos de inversión.

El Mercado de valores se ha definido de varias formas, sin embargo, para esta investigación, utilizaremos la definición que al respecto da el IMMEC (Instituto Mexicano del Mercado de Capitales):" Es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores..." 9

9. IMMEC. Instrumentos del Mercado de Valores.vol.3. 1986. p.11

La definición al respecto de Cortina Ortega, sostiene que el mercado de Valores, está integrado por: "Las instituciones, empresas e inversionistas, que participan en las operaciones de compra venta de valores a través de la bolsa..." 10

No obstante estas definiciones, es conveniente aclarar que: al hablar de venta de valores, Cortina Ortega esta haciendo referencia a la oferta de éstos, que está formada por títulos emitidos, tanto por el sector público, como por el sector privado; y la demanda la constituyen los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como morales.

Por otro lado, existen organismos que regulan y auxilian al mercado de valores en sus funciones; Cortina Ortega, lo remarca en su definición; Sin embargo, el IMMEC lo hace implícito, al hablar de emisión, colocación, distribución y del INDEVAL, para posteriormente señalar por aparte a estos organismos. A pesar de esta pequeña diferencia, tanto Cortina Ortega como el IMMEC, reconocen a los siguientes organismos oficiales y de la iniciativa privada como reguladores y auxiliares del Mercado de Valores:

10. Cortina Ortega Gonzalo. Prontuario Bursátil y Financiero. Ed. trillas. 1987. p. 107.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

BANCO DE MEXICO

COMISION NACIONAL DE VALORES

BOLSA MEXICANA DE VALORES

CASAS DE BOLSA

EMISORAS

INVERSIONISTAS

INDEVAL

INSTITUCIONES DE SOPORTE

Los que cabria señalar por no haberlo hecho antes son: EMISORAS, EL INVERSIONISTA, EL INSTITUTO NACIONAL DEL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL) Y LAS INSTITUCIONES DE SOPORTE; ya que directamente no forman parte del Sistema Financiero Mexicano.

LAS EMISORAS: Son consideradas como empresas privadas y organismos del Estado que ofrecen sus valores para que estos sean puestos en circulación en el medio bursátil, con la finalidad de recibir apoyo financiero del público inversionista al momento de efectuar su emisión.

EL INVERSIONISTA: Es aquella persona física o moral que adquiere valores o bienes de diversa índole, con el propósito de obtener beneficios a corto y/o largo plazo, ya sea para la tenencia de los mismos o para su compra venta.

INDEVAL: El Instituto para el Depósito de Valores, es un organismo regulador que tiene por objeto, dar el servicio público de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos que señale la Ley del Mercado de Valores.

LOS INSTRUMENTOS DE SOPORTE: son los organismos o instrumentos que tienen como misión apoyar con, o en su área, al gremio bursátil; tales como: La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, y La Asociación Mexicana de Derecho Bursátil entre otros.

CLASIFICACION DEL MERCADO DE VALORES

Dentro de este mercado, se distinguen dos grandes mercados que son:

EL MERCADO DE CAPITAL

EL MERCADO DE DINERO

El Mercado de Capitales es considerado por el IMMEC como: "El punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas, empresas y gobierno con los demandantes de dichos fondos, es decir, los inversionistas; en donde la oferta y demanda de recursos es a mediano y largo plazo..." 11

La mayor parte de investigadores sobre este tema coinciden respecto a este y al Mercado de Dinero, en que son: Los lugares en donde se contactan ofertas, demandas y transacciones sobre fondos a largo y a corto plazo respectivamente.

Los instrumentos de inversión del Mercado de Capitales son de Renta Fija (que tienen un rendimiento y condiciones de pago preconocidas) ; de Renta Variable (instrumentos cuyo rendimiento no se conoce); y de Protección ,que según Timothy Hayman: "Protegen al inversionista contra la depreciación del peso en relación con otras monedas..." 12

Concretamente los instrumentos de inversión del mercado de capitales, de acuerdo a esta división, son los siguientes:

11. IMMEC. Instrumentos del Mercado de Valores. 1986. p.12

12. Timothy Heyman. Inversión Contra Inflación, Ed. Milenio, 1986, p.153

MERCADO DE CAPITALES

I N S T R U M E N T O S D E I N V E R S I O N D E

RENTA FIJA	RENTA VARIABLE	PROTECCION
Bonos de indemnizacion	Acciones	Petrobonos
Bancaria.		Oro (centenario)
Bonos Bancarios de		Plata (Onza Troy
Desarrollo.		de Plata).
Bonos de Renovacion		Ceplatas
Urbana.		
Bonos de Desarrollo		
Urbano		

El Mercado de Dinero es definido por el IMMEC, como: " El lugar donde se realiza la actividad crediticia a corto plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un corto periodo, en espera de ser realizados, y donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos ..." 13

13. IMMEC. Instrumentos del Mercado de Valores. 1986. p.13.

Entonces, de acuerdo a esta definición; el Mercado de Dinero, se puede considerar como aquel lugar, donde se contactan oferentes, demandantes y transacciones de fondos a corto plazo

Los instrumentos de inversión que tradicionalmente maneja el mercado de dinero; son los siguientes:

CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación)

PAPEL COMERCIAL.

ACEPTACIONES BANCARIAS.

PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL.

PAGARE EMPRESARIAL EXTRABURSATIL.

Sin embargo, Timothy Heyman afirma que el Mercado de Dinero se puede definir como: "Un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata..." 14

De esta manera, los instrumentos de inversión de Renta Fija, pasarían a formar parte del Mercado de Dinero y no de Capitales; por lo tanto, a continuación detallamos lo que explica Heyman:

14. Timothy Heyman. Inversión Contra Inflación .Ed. Milenio. 1986. p.79.

MERCADO DE DINERO

INSTRUMENTOS DE
DE RENTA FIJA

INSTRUMENTOS PROPIOS DEL
MERCADO DE DINERO.

Obligaciones

Cetes

Petrobonos

Papel comercial

Bonos de Indemnizacion Bancaria

Aceptaciones bancarias

Bonos Bancarios de Desarrollo

Pagare empresarial

Bonos de Renovacion Urbana

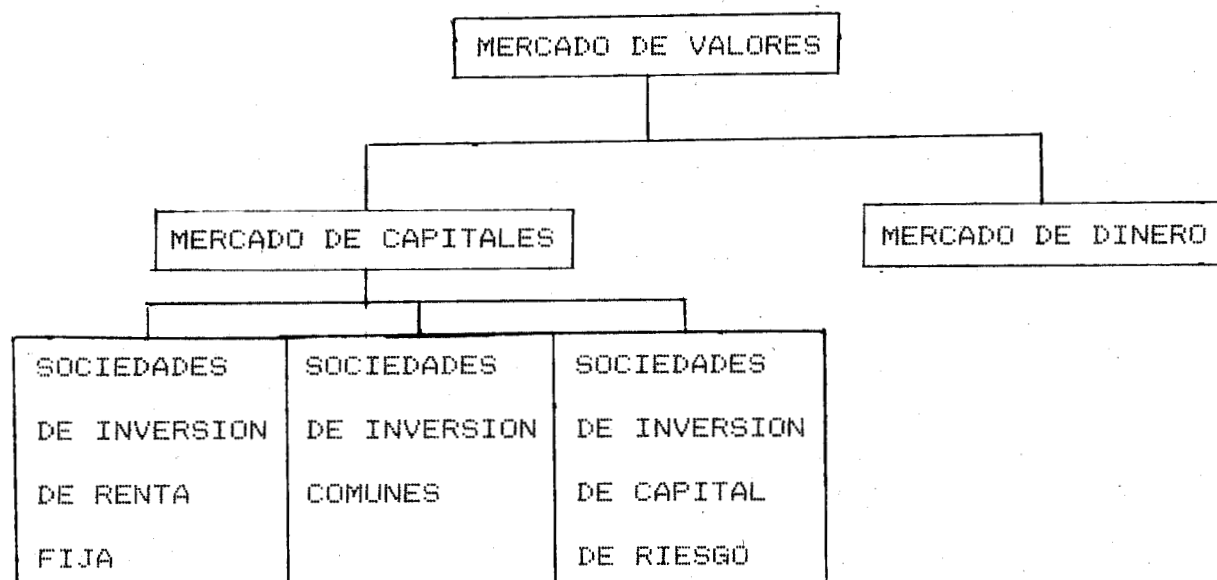
Bursatil.

Pagare Empresarial extrab.

Pagafes

Bondes

Habiendo explicado la clasificación del Mercado de Valores, es conveniente hacer lo mismo sobre su estructura:



INSTRUMENTOS QUE MANEJAN

OBLIGACIONES. PETROBONOS. BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO. BONOS DE RENOVACION URBANA	ACCIONES	CETES PAPEL COMERCIAL ACEPTACIONES BANCARIAS BONOS DE DESARROLLO PAGARE EMPRESARIAL BURSAT. PAGARE EMPRESARIAL EXTRAB. PAGAFES
---	----------	--

Como se podrá apreciar, el mercado de capitales, a su vez está dividido en tres sectores que son: las Sociedades de Inversión de Renta Fija, las Sociedades de Inversión comunes y Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo; que son las legalmente reconocidas.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, también conocidas como Fondos de Mercado de Dinero, son empresas que se establecen previa autorización de la SHCP; y su objeto es invertir sus activos en instrumentos de Renta Fija, o de rendimiento preestablecido y con instrumentos del mercado de dinero.

Los fondos del mercado de dinero, así llamados, son sociedades mercantiles, que tienen como objeto captar recursos de un gran número de ahorradores para invertirlos en instrumentos de renta fija y mercado de dinero, todo esto con el objetivo de incrementar rendimientos.

Hasta este momento podría no comprenderse la relación entre sociedades de inversión de Renta Fija y Fondos del Mercado de Dinero; y sería lógico, pues no existe tal relación, ya que los dos términos son uno sólo: En el lenguaje financiero, Fondos de Mercado de Dinero y Sociedades de Inversión de renta Fija son sinónimos; el primero es un término práctico y el segundo, un término técnico jurídico.

La característica particular del ahorro a través de los fondos de mercado de dinero es la liquidez. Al invertir en un fondo de mercado de dinero, se está participando en una cartera de valores, a través de la adquisición de participaciones sociales o acciones del fondo; cada acción, representa una parte proporcional de la propiedad de los activos del fondo, así como de los intereses y rendimientos que obtenga la sociedad por la inversión en valores.

Las afirmaciones anteriores nos dan pauta para explicar que el inversionista canaliza su inversión a través de un fondo de renta fija, si es que quiere invertir en instrumentos con rendimiento preestablecido y con esto también se debe entender que invierte tanto en instrumentos de renta fija como de mercado de dinero. De tal manera que la composición de la cartera de las sociedades de inversión de renta fija o fondo de mercado de dinero es la siguiente :

CARTERA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

INSTRUMENTOS

PAGAFES

CETES	PAGARES	ACEPTACIONES
OBLIGACIONES	PETROBONOS	BIB's
CEDES	PAPEL COMERCIAL	BONOS DE DESAR.

Las Sociedades de Inversión comunes, son las primeras que aparecieron en México, y se establecen para operar con valores y documentos de renta Variable y de Renta Fija.

Este tipo de sociedades permiten la participación a pequeños y medianos ahorradores en el capital de las empresas. Confieren ventajas a sus participantes; tales como: diversificación, reducción del riesgo y administración profesional; ya que de no ser así, el inversionista y sobre todo aquel con fondos limitados no podría eludir el factor riesgo de su inversión.

Para reducir el riesgo, las sociedades de inversión comunes diversifican sus instrumentos de inversión en instrumentos de renta fija y renta variable (acciones), de esta manera el riesgo puede quedar compensado, ser mayor o menor de acuerdo a la composición de la cartera que maneje la sociedad de que se trate.

por ejemplo, del capital de las sociedades de inversión de renta fija; el 100%, está invertido en instrumentos que ganan un rendimiento preconocido; en este caso, el riesgo estaría controlado. Sin embargo, en las sociedades de inversión comunes, el riesgo está latente de acuerdo a la composición de su cartera: por ejemplo una sociedad que tiene una cartera compuesta por el 60% de su capital en renta variable y el 40% en

renta fija, es una sociedad que está ofreciendo un riesgo del 10%. Por el contrario si la composición de una cartera es de 40% o menos en Renta Variable y 60% o más de Renta Fija, es una sociedad segura y efectivamente, está eludiendo el riesgo.

No obstante que una sociedad de inversión común puede ser riesgosa, ofrece una liquidez prácticamente a la vista, al igual que las sociedades de inversión de renta fija, pues sólo basta llamar con 24 hrs. de anticipación, para tener hasta el efectivo de su inversión.

Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, son reconocidas legalmente y según el artículo 22 de la Ley de Sociedades de Inversión: "Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo..." 15

En esencia las sociedades de inversión, permiten diversificar los riesgos de una inversión a través de sus carteras de valores, no sólo para los inversionistas, sino también para los accionistas.

de cualquier fondo, ya que este tiene parte en cada uno de los valores que integra su cartera

Las sociedades de inversión de renta fija y las sociedades comunes, son un soporte importante para el mercado, ya que a través de ellas se capta ahorro para dicho mercado. Sin embargo, para efectos de esta investigación, utilizaremos la estructura que detallamos al final de este capítulo del: "Mercado de Dinero como Captador de Ahorro". Desde luego considerando a las sociedades de inversión de renta fija y a las sociedades de inversión comunes.

Siendo que el mercado de dinero es nuestro objetivo, es preciso señalar que es un mercado en el que todos hemos participado, cuando menos una vez; pues según H. Riehl y R. M. Rodríguez: "Cualquiera que tenga abierta una cuenta corriente en un banco está participando en el mercado de dinero...". 16

Por lo tanto, es conveniente aclarar que la captación bancaria forma parte del mercado de dinero por dos aspectos:

1) Cuando se compara el ahorro nacional captado contra el Producto Interno Bruto.

16. H. Riehl y R. M. Rodríguez. Mercados de Divisas y Mercados de Dinero. Ed. Interamericana, 1987. p. 4

2) Porque los Instrumentos de Captación de Ahorro Bancario, encajan con las características del mercado de dinero: corto plazo.

Por lo tanto; el mercado de dinero, también se le puede considerar desde el punto de vista de Reynaldo Hernández B. y Luis E. Mercado S. como: "Un mercado de mayoreo, de valores de bajo riesgo, alta liquidez y a corto plazo..." 17

En México, la banca ha constituido el medio de captación de recursos más importante del Sistema Financiero Mexicano; ya que por un lado, es la red más extensa de este sistema; y por el otro son ampliamente conocidos por el público ahorrador

La captación bancaria, está integrada por los siguientes instrumentos: Cuenta de ahorros, Cuenta de cheques y Documentos a Plazo.

CUENTA DE AHORROS. De acuerdo con el folleto instructivo No. 2 del Banco Mexicano Somex: "Es una forma moderna y segura de que el dinero produzca intereses en la propia cuenta..." 18.

17. Reynaldo Hernández B. y Luis E. Mercados S. El Mercado de Valores. 1984. p.79

18. Banco Mexicano Somex. Ahorro, (folleto instructivo). 1986. p.

Sin embargo el interés producido, es de tan sólo el 20% anual; es decir, que por cada peso depositado, el ahorrador obtiene 20 centavos de interés anual neto.

CUENTA DE CHEQUES. En forma práctica, podemos decir que una cuenta de cheques, es un depósito de dinero que se efectúa en un banco para disponer posteriormente de él mediante la expedición de uno o varios cheques, hasta por el monto del saldo de la cuenta, los cuales, serán liquidados por el banco al momento de su presentación; es decir, a la vista.

De acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito(LGTOC), el cheque es : " Un título de Crédito nominativo o al portador, expedido a cargo de una institución de crédito, para que ésta, pague el monto especificado a un beneficiario (persona física o Institución), o a quien lo presente a su cobro; es decir, al portador..." 19

DOCUMENTOS A PLAZO. Son títulos o valores que emite o suscribe un banco, al amparo de la legislación bancaria y con la autorización del Banco de México, lo que significa que cuentan con un sólido respaldo.

19. Código de Comercio. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Porrúa. 1987. p.271

El Banco los cataloga como: "Títulos o Valores de Renta Fija; porque la tasa de interés pactada a la fecha de la inversión se mantiene inalterable, hasta el vencimiento, sea cual fuere el plazo fijado..." 20

Una inversión de este tipo de documentos, la podemos considerar como el depósito que realiza una persona física o moral en una institución bancaria, mediante la suscripción de un título o la

celebración de un contrato, por el cual obtendrá un interés fijo, a un plazo determinado.

Los instrumentos de inversión de la banca son los siguientes:

CERTIFICADO DE DEPOSITO

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

CUENTA PERSONAL ESPECIAL PARA EL AHORRO FISCAL

PREESTABLECIDOS

Los certificados de depósito, pagarés y preestablecidos; son inversiones para personas físicas y morales. La cuenta para el ahorro fiscal, sólo funciona para personas físicas.

090611

61

Hasta aquí tenemos los elementos suficientes para definir la estructura del mercado de dinero como captador de ahorro .Dicha estructura está formada por los componentes del presente organigrama:

EL MERCADO DE DINERO COMO CAPTADOR DE AHORRO
INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE

RENTA FIJA	MERCADO DE DINERO	BANCARIOS
OBLIGACIONES	CETES	CERTIFICADOS DE
	PAGAFES	
PETROBONOS	PAPEL COMERCIAL	DEPOSITO.
BONOS DE INDEM	ACEPTACIONES	PAGARES CON REN
NIZACION BANCARIA.	BANCARIAS.	DIMIENTO LIQUIDABLE
BONOS BANCARIOS	PAGARE EMPRESARIAL	AL VENCIMIENTO.
DE DESARROLLO.	BURSATIL	
BONOS DE RENOVA	PAGARE EMPRESARIAL	
CION URBANA.	EXTRABURSATIL.	
	PAGAFES	

Las características, así como los beneficios que ofrecen estos instrumentos como alternativas de inversión, se tratarán en el siguiente capítulo; sin embargo, es preciso dejar bien claro que a partir de la "estructura del mercado de dinero como captador de ahorro" mediremos el ahorro captado por instrumento de inversión ya que es la estructura que utilizaremos a largo de esta investigación, para la comprobación de nuestra hipótesis. Sin descuidar desde luego, que la captación de ahorro del mercado de dinero, va a estar constituida por dos grandes sectores, que son :

1. La captación de las Sociedades de Inversión de Renta Fija o Fondos del Mercado de Dinero .
2. La captación de la Banca.

EL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES EN LOS INSTRUMENTOS
DE CAPTACION DE AHORRO DEL MERCADO DE DINERO

Como se manejo oportunamente, el mercado de valores en general es considerado como de mayoreo de valores con las siguientes características: "bajo riesgo, alta liquidez, y corto plazo . Sin embargo, en el presente capitulo, explicaremos el comportamiento que guardan las variables de "seguridad", "liquidez", "riesgo" y "rendimiento" en los instrumentos de inversión del mercado de dinero como captador de ahorro.

El orden que seguirá este capitulo, es el siguiente: primeramente analizaremos los instrumentos que corresponden exclusivamente al mercado de dinero como parte del mercado de valores; después los de las sociedades de inversión de renta fija; y por último, los de la banca

EL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES EN LOS INSTRUMENTOS
DE CAPTACIÓN DE AHORRO DEL MERCADO DE DINERO

I CETES

Son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.

Los valores se emiten por conducto de la SHCP. El Banco de México, actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de estos títulos.

La primera emisión de estos títulos, se hizo el 19 de enero de 1978, con un monto de 5,000 millones de pesos y plazo de vencimiento de 91 días (tres meses) .

El CETE fue el primer instrumento de inversión, diseñado en México conscientemente para el medio bursátil como base del desarrollo de un mercado de dinero.

Las tasas de interés del Cete, desde 1978 hasta agosto de 1982 las fijaba el Banco de México, y las casas de bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión. Para septiembre de 1982 se establece un sistema de "subastas" de Cetes en el que hasta la fecha participan el Banco de México como vendedor y las casas de bolsa como compradores.

Hoy en día el Banco de México anuncia los días viernes, los rendimientos y los plazos de las emisiones que emitirá el jueves (es el día en que se emiten los Cetes).

Actualmente, el importe operado en bolsa por los certificados de la tesorería, ascienden aproximadamente al 85% del total operado por el mercado bursátil. Esto se debe al monto colocado y en consecuencia al constante aumento del importe en circulación, a las atractivas tasas de rendimiento y a la alta liquidez que ofrecen estos valores.

El valor nominal de cada certificado es de \$10,000.00 amortizables a una sola exhibición al vencimiento de los títulos.

En cuanto al plazo de emisión; se emiten sin exceder un año

Las emisiones se diferencian a través de una clave que se compone de: semana ,año y fecha de vencimiento. Por ejemplo la emisión del 12 de junio de 1985 que vence el 10 de octubre del mismo año ,tuvo como clave la siguiente: 28-85/10-X-85. Desde su creación, las emisiones que se han utilizado han sido aquellas a un plazo de 28 días, tres meses (90 ,91, ó 92), 180 días (6 meses)

SEGURIDAD.

Es considerada como la garantía que ofrece este instrumento al inversionista. En este caso el CETE ,está respaldado o garantizado por el gobierno federal ,por lo que tiene un alto grado de seguridad.

LIQUIDEZ

La facilidad que tiene el CETE para convertirse en efectivo es de dos formas:

La liquidez del CETE con rendimiento liquidable al vencimiento que tiene una liquidez limitada a su fecha de vencimiento: 28, 60, 91 y 182.

La liquidez con rendimiento antes del vencimiento, en la que no es necesario que la inversión tenga que esperar a su vencimiento. Su característica principal es la de una alta liquidez, pues solo basta llamar con 24 hrs. de anticipación a la casa de bolsa para tener el dinero y los rendimientos disponibles.

RIESGO

La inversión en este tipo de valores, aun cuando hay quien considera que no tiene riesgo, por ser un instrumento a corto plazo, respaldado por el gobierno federal, si lo tiene ya que el dinero se devalúa y el gobierno puede no pagar su deuda.

RENDIMIENTO

El rendimiento se da por la diferencia entre su precio de compra bajo par (por debajo de su valor nominal) y su valor de venta o de redención. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado.

El rendimiento que generalmente da un CETE, es al vencimiento y antes del vencimiento:

RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO:

A diferencia de otros instrumentos, el cete ofrece una tasa de descuento, que es un porcentaje aplicado al valor nominal que indica la cantidad a descontar para conocer el precio de compra. Las tasas de descuento, las determina el mercado principalmente en función de las tasas internacionales y la inflación.

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el descuento de un cete, se aplica las tasas de descuento al valor nominal del cete. Traducido en fórmula algebraica, quedaría así:

$$D = VN \times d$$

DONDE

D = Descuento

VN = Valor Nominal

d = Tasa de Descuento

Por ejemplo: el descuento de un cete cuyo valor nominal es de \$10,000.00 y tiene una tasa de descuento del 55% es de:

$$D = 10,000. \times 0.55 = 5,500.$$

Ahora bien, para calcular el precio del mismo cete, se tiene que estimar la parte proporcional de la tasa de descuento al periodo de inversión y restarlo al valor nominal del cete; es decir:

$$P = VN - (VN \times d \times T/360)$$

DONDE

P = Precio

T = Días por Vencer

Ejemplo: tomando el mismo valor nominal del ejemplo anterior y suponiendo que la tasa de descuento es de 10% y que el cete vence a 90 dias, se tiene que:

$$P = 10,000 - (10,000. \times .10 \times 90/360)$$

$$P = 10,000 - (250) = 9750.$$

Para obtener el rendimiento al vencimiento ; en este caso, es necesario relacionar la ganancia derivada de cada CETE con la inversión original (precio) ; es decir , que el rendimiento va a estar determinado por la siguiente fórmula :

$$R = \frac{VN - P \times 360}{P \times t}$$

Ejemplo: el valor nominal del CETE a una tasa de descuento de 55.6% y a un vencimiento a 92 dias.

Sacando el precio tenemos: $P = (10,000 \times .5560 \times 92 / 360) =$

$$P = \$ 8579.11$$

Teniendo el precio , ahora si podemos calcular el rendimiento:

$$R = \frac{(10000 - 8579.11)}{(8579.11) (360 / 92)} \times 100 =$$

$$R = 511,520.4 / 785,270.12 = 64.81 \%$$

La tasa de rendimiento para este caso es de 64.81%

EL RENDIMIENTO ANTES DEL VENCIMIENTO

Una característica de este tipo de valor a corto plazo, es su liquidez, puesto que no es necesario que la inversión tenga que esperar hasta su vencimiento. Si el inversionista necesita su dinero, sólo tiene que notificar a la casa de bolsa la venta de sus valores con 24 hrs. de anticipación.

La venta de CETES antes del vencimiento, esta sujeta a fluctuaciones, si estos se venden a un precio alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos, aumentando su rendimiento y viceversa, si los vende a un precio más bajo, es decir:

$$R = (PV - PC / PC) (360 / t)$$

DONDE

$$PV = \text{Precio de venta; que es} = VN - iVN \times (d/360) (T-t)$$

$$PC = \text{Precio de compra} = VN - iVN \times (d/360) (T)$$

t = tiempo transcurrido desde la emisión.

Ejemplo de un CETE a un precio de venta alto: Valor nominal de \$10,000., a una tasa de descuento de 55.6% emitidos a 92 días y vendidos a los treinta días.

Como primer paso, calculamos el precio de venta:

$$PV = 10,000 - i 10,000 \left(.5560 / 360 \right) (92 - 30) \text{ ¢}$$

$$PV = 9,042.44$$

$$PC = 10,000 - i 10,000 \left(.5560 / 360 \right) (92)$$

$$PC = 8,579.11$$

Una vez hechos los calculos del precio de venta y precio de compra, ya podemos calcular el rendimiento:

$$R = (9,402.44 - 8,579.11 / 8,579.11) (360 / 30)$$

$$R = 166,798.8 / 257.3733$$

$$R = 64.81\%.$$

Ahora bien, si suponemos un precio de venta bajo, al igual que en el ejemplo anterior; solo que, con una tasa de descuento de 53.4%.

$$PV = 10,000 - i 10,000 \left(.5340 / 360 \right) (92 - 30) \text{ ¢}$$

$$PV = 9,080.33$$

$$PC = 10,000 - i 10,000 \left(.5340 / 360 \right) (92) \text{ ¢}$$

$$PC = 8,635.33$$

$$R = i 9,080.33 - 8,635.33 / 8,635.33 \text{ ¢ } i 360 / 30 \text{ ¢}$$

$$R = 163,080 / 259,059.9 = 62.95$$

PAPEL COMERCIAL

Es un pagaré a corto plazo, sin garantía específica, emitido por empresas (sociedades anónimas) altamente calificadas que cotizan en bolsa. Para emitir papel comercial, las acciones de estas empresas deben estar inscritas en el registro nacional de valores e intermediarios y en la BMV.

Por pagaré, debemos entender, a cualquier título de crédito por medio del cual una persona se compromete a pagar a otra una suma determinada de dinero .

La primera emisión de papel comercial se hace en 1980. Sus plazos de emisión, normalmente tienen un máximo de 91 días (tres meses) .

El valor nominal del papel comercial es de \$ 100,000 o múltiplos de esta cifra en moneda nacional .

En el caso del papel comercial, el plazo depende de las condiciones del mercado que fluctúa entre 15 y 91 días a partir de su fecha de emisión.

SEGURIDAD

A pesar de que provoca una competencia entre los instrumentos existentes, por ser una fuente alternativa de inversión; está

garantizado por el prestigio de la empresa emisora.

LIQUIDEZ

No obstante de estar limitada a la fecha de vencimiento, estos valores presentan diferentes alternativas de liquidez, puesto que sus plazos de vencimiento son: 15, 30, 45, 60, 75 y 90 días.

RIESGO

Apesar de que estos instrumentos tienen seguridad, son más riesgozosos que los CETES, puesto que son emitidos por empresas y no por el gobierno federal.

RENDIMIENTO

Su rendimiento está determinado por el diferencial entre el valor de compra bajo la par y su valor nominal o de amortización.

Su operación es similar a los CETES aunque existen diferencias de rendimiento y liquidez, no tiene ni un buen mercado asegurado.

Es importante señalar también que existe un derivado de este instrumento; que es el papel comercial extrabursátil: pagaré emitido por una empresa que cotice o no en bolsa.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio emitidas por empresas que en un inicio, eran medianas y pequeñas a su propio orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple con base a estudios que éstas realizan a aquellas.

Mediante estas letras de cambio, el banco aceptante asume la responsabilidad de pagar el crédito, si la empresa no paga, ya que las aceptaciones quedan endozadas en blanco y bajo su poder.

Estas aceptaciones, tienen como propósito el de ser un instrumento para financiar el capital de trabajo de las industrias; es decir, es un medio económico de captación de recursos a corto plazo para las empresas.

Fueron aceptadas por primera vez en 1980 y normalmente tienen plazos de vencimiento máximos de 182 días y regularmente son de 30 y 90 días.

SEGURIDAD

Estos instrumentos de inversión tienen una alta seguridad pues los respaldan y garantizan las sociedades nacionales de crédito

LIQUIDEZ

Generalmente estos instrumentos son liquidables a su fecha de vencimiento que es de 30,90 y 181 días.

RIESGO

El riesgo que estos valores ofrecen es muy moderado, pero existe el riesgo devaluatorio

RENDIMIENTO

Operan en base a una tasa de descuento, sus calculos se realizan de manera similar a los CETES.

PAGAFES

Son títulos de crédito, denominados en moneda extranjera (dólar) en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de pagar una suma en moneda, equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada.

Los PAGAFES documentarán créditos en moneda extranjera, otorgados al gobierno federal por el Banco de México que a su vez los colocará en el mercado a través de las casas de bolsa e instituciones de crédito del país.

se ha previsto que cada emisión tenga su propio plazo; las primeras han fijado un plazo de 6 meses.

SEGURIDAD Es menor que los CETES, pero si protegen contra la inflación.

LIQUIDEZ No tienen buen mercado secundario.

RIESGO

RENDIMIENTO.

Los títulos a seis meses o menos, no deben ganar interés, pues son cobrados a descuento. Aquellos que sean a un plazo mayor, podrán devengar un interés fijo, pagadero por periodos vencidos. El rendimiento de los PAGAFES, puede ser medido considerando la posible devaluación más el beneficio que otorgan.

Utilizando la fórmula de descuento de los CETES, tenemos de un PAGAFE

$$1000 \times .15 \times 180 / 360 = \text{DESCUENTO}$$

$$1000 - \text{DESCUENTO} = \text{PRECIO DE COMPRA EN DOLARES}$$

$$(\text{PRECIO DE COMPRA EN DOLARES}) \times (\text{TIPO DE CAMBIO} = \text{PREC. DE COMP. M.N.})$$

$$\text{PREC. DE VENTA EN DOLARES} = 1000 \times \text{TIPO DE CAMBIO MAS COBERTURA DLS. CAMBIARIA A 6 MESES}$$

$$(\text{PREC. DE VTA. EN PESOS} / \text{PREC. DE COMP. EN PESOS}) - 1 \times 100 = \text{REND.}$$

BONOS DE RENOVACION URBANA

Son títulos nominativos emitidos por el gobierno federal, para cubrir el monto de la indemnización a los propietarios de los predios expropiados con motivo de los sismos del mes de septiembre de 1985.

Se emiten a partir del 12 de octubre de 1985, y el monto de la emisión fue de \$ 25,000,000,000, representado por títulos de valor nominal de \$ 100.00.

La emisión se documentó, mediante un título múltiple que la Tesorería del Departamento del Distrito Federal depositó en el Instituto del Depósito de Valores, amparando la emisión total de los Bonos de Renovación Urbana del D.F. Estos títulos, pueden ser adquiridos por extranjeros.

Su fecha de vencimiento es el 11 de octubre de 1995 y su vigencia es de 10 años, incluidos tres de gracia a partir de su fecha de emisión. La amortización se realiza inmediatamente después de los tres años de gracia, por anualidades vencidas en siete pagos, de tal forma que cada una de las seis primeras amortizaciones sea del 14% del valor nominal y la última por el 16% restante.

La tasa de interés que pagaron los BORES 85 fue la del promedio para las tasas bancarias a 90 días. Los pagos se efectuarán trimestralmente los días 12 de cada año.

La garantía de estos títulos es directa e incondicional por el gobierno federal.

SEGURIDAD Están respaldados por el Gobierno Federal (Departamento del Distrito Federal).

LIQUIDEZ Su liquidez, está limitada a las fechas de vencimiento.

RIESGO Existe un riesgo latente, ya que no cubre los niveles de inflación ni de devaluación.

RENDIMIENTO El rendimiento de los Bonos de Renovación Urbana, estará dispuesto a la amortización que se haga después de los tres años de gracia, por anualidades vencidas en siete pagos, y por la tasa de interés que fije el Banco de México como promedio de las tasas de Depósitos Bancarios 90 días vigentes en las cuatro semanas anteriores a la fecha de cada pago de intereses.

BONDS BANCARIOS DE DESARROLLO

Son títulos de crédito expedidos por sociedades nacionales de crédito, con el propósito de que a través de su banca especializada(banca de desarrollo)* cuente con instrumentos de captación a mediano plazo que fomenten el desarrollo de la pequeña y mediana industria, entre otras..

Fueron emitidos el 3 de abril de 1985, sujetandose el monto de cada emisión a los máximos autorizados por cada institución bancaria.

El plazo de la emisión es de un mínimo de 3 años incluyendo un año de gracia para iniciar el pago de las amortizaciones, que serán semestrales iguales y vencidas, una vez transcurrido el periodo de gracia.

SEGURIDAD

Su garantía es directa e incondicional por las instituciones bancarias que las emiten.

*BANCA DE DESARROLLO : BANRURAL, BANDERAS, BANPESCA ETC.

LIQUIDEZ No hay buen Mercado Secundario.

RIESGO Existe un riesgo devaluatorio latente.

RENDIMIENTO El rendimiento es muy limitado, pues no cubre la inflación.

BONOS PARA EL PAGO DE INDEMNIZACION BANCARIA BIBS.

Son bonos emitidos por el gobierno federal para cubrir el monto de la indemnización a exaccionistas de la banca con motivo de la nacionalización de la banca el 10 de septiembre de 1982.

su fecha de emisión es el 10 de septiembre de 1982. El monto total de los bonos se emitieron por la cantidad necesaria para cubrir la indemnización más los intereses correspondientes a un año. Su fecha de vencimiento es el 31 de agosto de 1992; por lo tanto, tienen una vigencia de 10 años, siendo su valor nominal de \$100.00

A través de este instrumento, los ex- accionistas de los bancos tienen derecho a efectuar el canje de acciones de los bancos por bonos en un plazo de dos años, contados a partir de la publicación del valor de la indemnización a pagar.

SEGURIDAD

La garantía de estos bonos es directa e incondicional por los Estados Unidos Mexicanos.

LIQUIDEZ Su liquidez es constante, Únicamente existe una demora en la liquidación correspondiente, de 24 hrs. hábiles al día en que se efectúa la venta.

RIESGO El rendimiento y los intereses no alcanzan a cubrir la inflación.

RENDIMIENTO

El rendimiento, está garantizado por la amortización que se hace en siete pagos por anualidades vencidas a partir del primero de septiembre de 1986 por el equivalente al 14% de su monto a excepción del séptimo pago que será del 16%. Por otro lado, las tasas de interés, juegan un papel importante en el rendimiento, puesto que están indexadas las tasas y sobretasas al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones nacionales de crédito tienen por depósitos a 90 días.

PETROBONOS

Son certificados de participación ordinaria emitidos por Nafinsa como fiduciario de los derechos derivados del contrato de compra-venta del petróleo, entre PEMEX y el gobierno federal.

El gobierno federal constituyó un fideicomiso en Nafinsa para la adquisición a PEMEX de barriles de petróleo crudo en calidad Istmo.

En cada emisión de petrobonos el gobierno adquiere de Pemex cierta cantidad de barriles de petróleo, al precio vigente en el momento de la emisión; dichos barriles son el bien patrimonial.

A los tres años de la emisión, pemex vende sus barriles, y con el producto de esa venta, descontando gastos, se liquida a los tenedores de los certificados; es decir, a los poseedores de petrobonos.

Los petrobonos, representan un Préstamo al Gobierno Federal, destinado al desarrollo de la Industria petrolera.

También permiten a Nacional Financiera, otorgar préstamos a la pequeña y mediana industria.

SEGURIDAD . Es probablemente la única inversión en materias primas que existe en el mundo. Están garantizados por los derechos de compra - venta de barriles de petróleo crudo aportados en un fideicomiso irrevocable.

LIQUIDEZ . Su liquidez es constante en el mercado secundario, pues basta con esperar 24 hrs.

RIESGO . No existe una inversión libre de riesgos y los petrobonos no son la excepción. Por ejemplo el factor riesgo, está latente en el tiempo que falta para la amortización de un petrobono, ya que a mayor plazo, mayor riesgo. Es decir, que los petrobonos con fecha de amortización más próxima se pueden considerar más seguros o con menor riesgo que a mayor plazo.

RENDIMIENTO.

En este caso, podemos determinar dos tipos de rendimiento:

a) POR GANANCIA DE CAPITAL. Los petrobonos se emiten a un plazo determinado (tre años) al término del cual se amortiza su valor

nominal, más ganancias del capital si existieron.

Estas ganancias se determinan por el diferencial entre el importe de la adquisición de petróleo que respalda los títulos y su valor internacional de venta, para lo cual se calcula :

$$\begin{array}{ccccc} \text{VALOR DE LA} & & \text{NUMERO DE BARRILES} & & \text{VALOR DE LA VENTA} \\ & & & & \\ & = & & = & \\ \text{AMORTIZACION} & & \text{DE LA EMISION} & & \text{PONDERADO} \end{array}$$

El precio de venta se cotiza en dólares y se hace la conversión a pesos y esta se efectúa de acuerdo al tipo de cambio controlado vigente.

Las emisiones de petrobonos tienen un precio mínimo de garantía cuyo valor varía en cada emisión. Por ejemplo en la emisión 82, el precio de garantía era de 32.5 dólares por barril; en la de 83 de 29 dólares por barril.

En esta cotización, se podría anticipar al tipo de cambio, utilizando el mercado de coberturas cambiarias.

b) INTERESES

los petrobonos pagan intereses trimestrales con base en cupones. Para la misma emisión 82 se estableció un interés garantizado de 21.52% anual bruto. Para la emisión 83 se estableció un interés indexado al tipo de cambio controlado. Para saber cuál es el interés devengado a una fecha determinada se consideran los siguientes factores:

1) DETERMINACION DEL FACTOR DIARIO

	BARRIL DE PETROLEO		PRECIO FIJO POR
FD =		X	
	POR CERT. EN EL AÑO		BARRILEN DOLARES

2) DETERMINACION DEL INTERES BRUTO

		TIPO DE CAMBIO CONTROLADO	
		DE EQUILIBRIO PESO/DOLAR	DIAS TRANSCURRIDOS
IB = FD	X	A LA FECHA EN QUE SE	X DEL CUPON
		DESEE CALCULAR	

EJEMPLO.

EMISION 86*

VALOR NOMIAL POR TITULO \$10,000

FACTOR DIARIO .00693433

TIPO DE CAMBIO 522.60

DIAS TRANSCURRIDOS 37

CANTIDAD OPARADA 380 TITULOS (VALOR NOMINAL \$ 3'800,000.00)

IB= .00693433 X 522.60 X 37.

IB = 134.08359 (INTERS BRUTO POR TITULOS DE \$10,000 - 21%
SOBRE 12 PRIMEROS PUNTOS.)

FACTOR DE RETENCION

12% SOBRE \$10,000 = 1,200.00 ANUAL

21% ISR = 252.00

FR = 252.00 = \$ 0.70 (POR DIA TRANSCURRIDO DEL CUPON)

= 360.

0.70 X 37 DIAS = 250.90 ISR POR TITULO

INTERES NETO 134.083559 - 25.9 = \$ 108.18359

INTERES NETO 108.18359 X 380

INTERES NETO 41,109.76.

OBLIGACIONES INDUSTRIALES

Son títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas altamente calificadas que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo, constituido a cargo de la sociedad emisora.

Su primera fecha de emisión no es precisa, pues es uno de los instrumentos más antiguos del mercado.

El objetivo de los recursos obtenidos por estos títulos es; financiar los proyectos a largo plazo de las empresas. El financiamiento se capta a través de colocaciones que se hacen en el mercado secundario (casas de bolsa) . Su valor nominal es de \$100.00 o sus múltiplos. En este tipo de valores, pueden invertir extranjeros, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de inversión extranjera . Su valor de mercado varía, dependiendo de la oferta y la demanda.

Existen diferentes tipos de obligaciones, entre ellas tenemos:

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS . Están garantizadas con hipotecas que se establecen sobre bienes (activos fijos) propiedad de la sociedad emisora. Están respaldados por la solvencia económica y moral de la empresa, que es superior al monto del crédito.

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

Son las que únicamente están garantizadas por la firma y prestigio de la emisora.

OBLIGACION PRENDARIA.

Está garantizada por diversos bienes muebles (activos) de la empresa.

Cualquiera de estas obligaciones puede tener la característica de transformarse en acciones de la empresa, llamándoseles por esto, convertibles.

OBLIGACIONES CONVERTIBLES . Son aquellas obligaciones que son convertibles en acciones.

SEGURIDAD

A pesar de que estas obligaciones están respaldadas por el prestigio de la emisora, están también garantizadas por su facilidad de conversión en acciones, dado que existe la opción de recibir la amortización de la deuda ó bien de convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes* de la emisora.

LIQUIDEZ

Su liquidez es casi inmediata: en 48 hrs. ya sea a la compra como a la venta.

RIESGO

El principal riesgo, va a estar constituido, en el momento en que una obligación se convierte en acción, pues su valor de compra o venta, va a estar sujeto a la oferta y demanda que exista en el mercado.

RENDIMIENTO

Las obligaciones rinden un interés en algunos casos fijo y en otros variable (cuando los títulos se convierten en acciones) Están sujetas a amortización, mediante sorteo o porcentaje predeterminados a un rendimiento fijo.

* ACCIONES COMUNES . Son aquellas que confieren iguales derechos y son de igual valor Art.112 Ley General de Sociedades Mercantiles.

ACCIONES PREFERENTES. Son conocidas como de voto limitado ; y es aquella para la que de acuerdo con el contrato social, puede pactarse el derecho a voto solo en asambleas extraordinarias.

Sus intereses se calculan, considerando el año comercial; es decir, de 360 días.

El pago de interés es con una periodicidad: mensual, bimestral, trimestral o semestral (en la mayoría el pago es trimestral).

Este tipo de valores, permite obtener ganancias adicionales representadas por la diferencia entre el precio de compra y el de venta en el mercado secundario. Esta oportunidad se presenta cuando las tasas de interés que rigen el mercado disminuyen.

CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO.

Son títulos de crédito que amparan un depósito en una institución bancaria y otorgan a su titular el derecho de percibir intereses a plazo fijo. la entidad que capta el ahorro, son las Sociedades Nacionales de Crédito.

El destino de los recursos obtenidos es la realización inmediata de las operaciones regulares de las S.N.C.

SEGURIDAD.

Está garantizado por los activos de la sociedad emisora.

LIQUIDEZ.

Su liquidez está limitada al plazo vigente que es :

30 a 85 días
90 a 175 "
180 a 265 "
270 a 355 "
540 a 715 "
720 a 725 "

RIESGO

El riesgo de este título se presenta al no cubrir el nivel de inflación.

RENDIMIENTO.

El rendimiento está determinado por la tasa de interés que dicta el Banco de México, y regirá desde la apertura del contrato hasta el vencimiento del mismo. Por esa misma razón, cada plazo ofrece distintas tasas de interés pagadero mensualmente.

PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

Es un pagaré no negociable, su característica principal es que tanto el capital invertido como los intereses devengados, son pagados por el Banco al término del plazo elegido por el cliente.

El ahorro es captado por las S.N.C. Y los recursos obtenidos tienen como finalidad, financiar las operaciones activas de las S.N.C. Estos instruemntos a diferencia de los de las Sociedades de Inversión de Renta Fija no tienen ningún costo para el ahorrador. El plazo al que se emiten, puede ser de 1,3,6,9 ó 12 meses.

SEGURIDAD.

Están garantizados y respaldados por los activos de la sociedad emisora.

LIQUIDEZ.

No pueden liquidarse antes del plazo de vencimiento establecido.

RIESGO.

El riesgo estará latente en la medida que la tasa de interés ofrecida de acuerdo al plazo, no pueda cubrir el nivel inflacionario.

RENDIMIENTO.

De igual manera, el rendimiento va a estar determinado por la tasa de interés que fija semanalmente el Banco de México y que regirá hasta la fecha de vencimiento del pagaré.

EJEMPLO. Calcular el interés de :

C= valor del pagaré \$ 1'500,000.00

dp= Plazo = 1 mes

i= Tasa de interés = 1.12% anual en ese día.

Cuál es el monto total de la inversión?

FORMULA $I = C \times i \times dp / 360$.

$I = 1'500,000. \times 1.12 \times 30 / 360 = \$ 140,000.00$ (interés).

El monto es $= C + I = 1'500,000. + 140,000. = 1'640,000$.

CUENTAS DE AHORRO.

Es un depósito que hace una persona en cualquier Banca Múltiple, a la que se entrega como comprobante, una libreta que es un título ejecutivo, en el que se certifican los depósitos y retiros a la vista o con aviso anticipado. La cuenta de ahorros genera un interés (20% mensual).

El ahorro captado en este caso se utiliza para cubrir necesidades crediticias de la Banca múltiple en el corto plazo. La cantidad mínima exigible por el banco son \$ 15,000.00 .

SEGURIDAD.

El depósito, está garantizado por el banco donde se abre la cuenta de ahorros.

LIQUIDEZ.

Tiene una liquidez inmediata (a la vista) .

RIESGO.

Como es un depósito precautorio, tiene muchos riesgos. Sin embargo, el más importante es su bajo interés.

RENDIMIENTO.

No cubre el nivel inflacionario.

EJEMPLO.

Depósito inicial \$ 15,000.00 enero.

Depósitos mensuales hasta un año ,valor \$ 5,000.000 feb-dic.

Tasa de interés 20% anual.

MESES	CAPITAL	DEPOSITOS	INTERESES	MONTO
	ACUMULADO	MENSUALES	DEVENGADOS	
0	15,000.00	5,000.00	0	15,000.00
1 ENERO	15,000.00	5,000.00	250	20,250.00
2 FEBRERO	20,250.00	5,000.00	337	25,587.00
3 MARZO	25,587.00	5,000.00	426	31,013.00
4 ABRIL	31,013.00	5,000.00	517	36,530.00
5 MAYO	36,530.00	5,000.00	609	42,139.00
6 JUNIO	42,139.00	5,000.00	702	47,841.00
7 JULIO	47,841.00	5,000.00	797	53,638.00
8 AGOSTO	53,638.00	5,000.00	894	59,532.00
9 SEPTIEMBRE	59,532.00	5,000.00	992	65,524.00
10 OCTUBRE	65,524.00	5,000.00	1,092	71,616.00
11 NOVIEMBRE	71,616.00	5,000.00	1,193	77,809.00
12 DICIEMBRE	77,809.00	5,000.00	1,296	84,105.00

MONTO TOTAL.

CAPITULO IV CAPTACION DE AHORRO Y OPERATIVIDAD DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

El presente análisis demuestra el índice de crecimiento de cada uno de los instrumentos de inversión del mercado de dinero en que se establecen las principales causas de dicho crecimiento: Incremento en el índice de operatividad de estos instrumentos y el incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

La mecánica que se ha seguido para obtener el índice de crecimiento, es la siguiente : Se toma la captación del año 1987 y se divide entre el año 1984 (año base) . Estos indicadores, se comparan con el fin de determinar si el índice de crecimiento de cada instrumento es mayor o menor que la inflación, y así saber si realmente crecieron.

Del análisis realizado en el Mercado de Dinero, concluimos que en el período de diciembre de 1984 a diciembre de 1987 la inflación creció 10.2 veces. Tomando como base este indicador y comparándolo con el índice de crecimiento de los instrumentos bursátiles del Mercado de Dinero, tenemos que:

1) El índice de crecimiento en la operatividad del CETE, fue 12.5 veces, superando al crecimiento inflacionario de 5.9 veces. Es decir, que en este período el Mercado de Dinero fue utilizado para financiar al gobierno en el corto plazo.

El incremento que ha tenido la emisión del CETE, como emisión de deuda por parte del Gobierno Federal, se refleja en el enorme crecimiento que ha tenido la deuda interna en el país.

2) El Papel Comercial también tuvo una operatividad bastante considerable, ya que creció en términos reales en 34.8 veces; lo que indica que a través de este instrumento las empresas, están financiándose en un corto plazo.

3) Las Aceptaciones Bancarias crecieron 89.5 veces, cantidad que supera en mucho al crecimiento inflacionario registrado en este periodo.

La operatividad que en este caso tienen las Aceptaciones Bancarias, se ha incrementado gracias a que las empresas lo están utilizando para financiarse en el corto plazo, aprovechando la intermediación y garantía que ofrecen los bancos.

4) El Pagaré Empresarial emitido en 1986, muestra un crecimiento insignificante de 0.017. En 1987 tuvo una participación del 0.004 del total operado en el mercado de dinero; misma que demuestra la poca aceptación por parte de las empresas para financiar su capital de trabajo; este instrumento dejó de operar en Agosto de este mismo año. (ver cuadro anexo).

INDICE DE CRECIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS BURSATILES DEL MERCADO
DE DINERO DE 1984-1987, SEGUN EL INDICE GENERAL DE PRECIOS.
SALDO EN MILES DE MILLONES DE PESOS

	INPC	INFLAC.	CETES	CRECIM.	PAPEL COMERC.CRECI	ACEP BANCARI	CRECIM	PAGARE EMPRESARIAL	CRECIM	TOTAL OPERADO	PARTICIPACION EN LA CAPTACION (%)			
											CETES	PACO	A. BANCARIA	P. EMPRESARIAL
1984	1219.4	---	13734573.5503	---	289362.77185	289025.2442				14312961.5664	95.96	2.02	2.02	
1987	8595.2	7.0487	171574280.0000	12.492144	10082261.588	34.8429	25872380.41	89.5159	8120.38	207537042.38	82.67	4.86	12.47	0.004

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

La operatividad de estas sociedades ha beneficiado la captación del Mercado de Dinero, ya que es un instrumento de inversión muy con liquidez a las veinticuatro horas..

En estos últimos años han tenido una fuerte difusión, logrando atraer la atención inversora del ahorrador.

Su nivel de operatividad creció 2.82 veces. Sin embargo, este crecimiento se ve frenado por el crecimiento inflacionario que fue de 2.3 veces; es decir, que las sociedades de inversión tuvieron un crecimiento real de 0.52 veces.

Este crecimiento aunque insignificante, contribuye a la captación de ahorro para el Mercado de Dinero. (matrices de captación anexas).

CAPTACION DE AHORRO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA, 1986.

MES	PAPEL COMER.	OBLIGACIONES	CETES	ACEPT. BANC.	PAGARES	BONOS	PETROBONOS	PAGARE EMPRES.	BONOS DE DES.	PAGAFES
E		19270382	90721777	36014864	21782508	7687232	16851494			
F	3497162	21487487	53221136	57995528	27280711	8546670	27442666			
M	3221689	28030314	70203133	60398000	15468679	12499121	25869466			
A	4793540	31032085	84614030	109551260	19927137	14255428	3887387			
M	13056532	28800876	89434046	116600168	20086003	16001314	858346			
J	8248321	36850857	81095081	153187416	23063924	12323968	5425379			
J	19555646	36515596	101648493	115743859	67688800	6316046	6813878	5854808	284320	
A	13677665	46330040	156850148	93383070	12699176	12323496	74997107	355846	284320	2588801
S	19578618	47714358	256430501	84481739	27840923	14483991	106890	913014	539522	4774250
O	11882035	48394644	359234267	108426633	16118603	15476079	39915324		723807	4749582
N	19197003	35311389	429706507	106685829	37369215	15321109	25141838	1039004	655128	10831901
D		60950492	462931352	193367671	54327599	16868715	7406662	9044228	2167055	10658403
TOTAL	116.708211	440.68852	2236.090471	1235.836037	343.653278	152.103169	234.716437	17.2069	4.654152	33.602937

Nota: El saldo total está dado en miles de millones.

CAPTACION DE AHORRO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA, 1987.

NES	PAPEL COMERC.	OBLIGAC. IND.	CETES	ACEPTAC. BANC.	PAGARES	BONDOS	PETROBONDOS	CERT. DE DESAR.	BONDOS DE DES.	PAGAFES	BORES
E	28.905144	66.450408	683.983589	162.019566	66.103995	30.011099	16.619601	2.192725	30.011099	30.056528	
F	22.333344	70.682790	948.307076	125.381290	48.065978	35.776980	15.987997		5.197256	8.218566	
M	24.696584	78.781946	1057.453258	315.637974	72.223283	37.337389	26.376319	18.397492	1.700836		
A	14.940775	72.355554	1385.762487	191.357572	199.860115	36.670985	37.966204	16.700000	2.343241		
M	10.222741	90.298780	1582.049247	94.938912	437.027304	29.605721	30.163022	20.200000	2.820208	7.212158	
J	10.749681	96.300992	1487.521271	118.604063	365.353478	10.191156	26.649275	9.000000	0.150095	11.506712	
J	20.689430	112.052399	2298.016526	189.634226	508.365885	7.402856		9.000000	2.218265		6.414571
A											
S											
O											
N											
D											
TOTAL	132.537699	586.922869	9443.093454	1197.573603	1697.000038	186.996186	153.762418	75.490217	44.441	56.993964	6.414571

TOTAL OPERADO = 13581.226019

CAPTACION BANCARIA.

La captación de la Banca comercial ha disminuido en términos reales ,puesto que creció 5.38 veces en el periodo Diciembre 84 a Octubre de 1987,con relación al crecimiento de la inflación que fue de 7.0 veces;es decir,tuvo una disminución de 1.66 veces.

Esta disminución es consecuencia directa del aumento en la operatividad del Mercado de dinero,ya que ha diversificado sus instrumentos .

En tales condiciones el Mercado de Dinero creció más que la Banca Comercial,y esto significa que está siendo utilizado como medio de financiamiento a corto plazo para el Gobierno y las Empresas.

Esta situación pone en desventaja a la Banca,ya que reduce su importancia como captadora de ahorro y prestadora de servicios,pierde importancia económica.

CAPTACION DE LA BANCA COMERCIAL, 1984-1987.*
 ANALISIS PORCENTUAL SEGUN EL INDICE
 GENERAL DE PRECIOS
 (EN MILES DE MILLONES DE PESOS)

	INPC	INFLC.	BANCA COMERCIAL	CRECIM (1)
1984	1130.9		6980.8	
1987	8595.2	7.6003	37605.8	5.387033

(1) Hasta el mes de Octubre.
 * Diciembre, 1984 a diciembre de 1987.

C O N C L U S I O N E S

El desarrollo que ha tenido el Mercado de Valores Mexicano ha evolucionado favorablemente tal y como se establece en la Ley del Mercado de valores (Ley que lo regula),puesta en vigor desde 1975.

Uno de sus principales objetivos es el de mantener un mercado equilibrado y sano,donde exista la libre oferta y demanda de los valores cotizados en Bolsa.

En pocas palabras,la Ley del mercado de Valores ordenó un mercado desorganizado que funcionaba con pocos instrumentos de inversión;propició su diversificación y con esto un incremento en la captación de ahorro.

Los instrumentos con los que operaba el Mercado de Valores en renta Fija,antes de 1977 eran: Bonos financieros,Bonos Hipotecarios,Cédulas bancarias y Certificados bancarios,los cuales, no ofrecían una perspectiva de inversión ,pues la gente optaba por invertir en instrumentos tradicionales (Bancarios). A partir de 1977 surgen nuevas alternativas de inversión,las

cuales forman parte del Mercado de Valores y principalmente, por un lado, en el Mercado de capitales surgen los petrobonos y obligaciones; para 1982 Bonos de Indemnización bancaria; Para 1985 Bonos Bancarios de desarrollo y Bonos de Reconstrucción y por el otro lado, en el Mercado de dinero el CETE en 1978, el Papel Comercial en 1980, las Aceptaciones Bancarias en el 81 y por Ultimo, los Pagafes en 1986.

La aparición de estos instrumentos justifica un cambio en el estilo de invertir, ya que en 1980 el 4% del ahorro captado en México lo tenía la Bolsa y el otro 96% restante era captado por la Banca; para 1985 tenía una captación del 14% y el restante fue captado por la Banca.

El desarrollo que ha tenido el Mercado de Valores a lo largo del periodo analizado, muestra un incremento en cuanto al porcentaje en la captación total de ahorro. En la que el Mercado de Dinero tiene un índice de crecimiento más elevado, ya que para fines de 1987, este conformaba el 91% del importe total operado en el Mercado de Valores y solo un 9% le correspondía al Mercado de Capitales. Esto se debe fundamentalmente a la creciente demanda de inversión del CETE como regulador monetario, ya que este instrumento de inversión para esa misma fecha le correspondía el 61% del importe total operado en el Mercado de Dinero, .Además

el importe operado por el Mercado de dinero se ve reforzado por los instrumentos de renta fija y por los instrumentos bancarios que forman parte del Mercado de Dinero (Certificados de Depósito, Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Cuentas de Ahorro)

La mayor parte de los instrumentos de inversión del Mercado de Valores han sido emitidos con el propósito de financiar el déficit público del Gobierno Federal y en una menor proporción para financiar a las empresas.

En este orden, el Cete alcanza la mayor operatividad del mercado de Dinero, y en una menor proporción Bonos de indemnización Bancaria, Bonos de Reconstrucción, Bonos Bancarios de Desarrollo y Pagafes como instrumentos financieros del Gobierno Federal.

Como instrumentos financieros del sector empresarial, tenemos el Papel Comercial, Las Aceptaciones Bancarias y el Pagaré empresarial Bursátil, mismos que han preferido para allegarse de créditos.

La aceptación de cada uno de los instrumentos que operan en Bolsa, está sujeto al comportamiento que guardan las variables de seguridad, liquidez, riesgo y rendimiento, ya que estas afectan la toma de decisiones del inversionista y generalmente su

comportamiento está limitado al juego libre de la oferta y la demanda, pues se ha visto que a menor demanda se genera una oferta en la que se motiva al ahorrador mediante atractivas tasas de interés, altos rendimientos y seguridad, sin embargo, en términos reales no siempre son seguros los instrumentos de inversión, puesto que en épocas de altos niveles de inflación, la tasa de rendimiento no cubre la tasa de inflación, viéndose afectada la seguridad de la inversión.

El Mercado de Dinero, se ve reforzado por los instrumentos de inversión que se ofrece en Renta Fija y por los Instrumentos

La diversificación de estos instrumentos ha facilitado que el Mercado de Valores incremente su captación con respecto a la Banca, ya que ésta última ha perdido su papel fundamental como captadora de ahorro y como medio de financiamiento, cediendo paso a la expansión de la Bolsa Mexicana de Valores y las casas de Bolsa, ya que en términos reales la Banca Comercial no creció, por el contrario, perdió 1.66 veces su captación.

No obstante que el Mercado de Valores está creciendo gracias al Mercado de Dinero; este crecimiento se va a frenar a consecuencia de la baja en la Bolsa Mexicana de Valores, ya que entre octubre y diciembre de 1987, sufrió una pérdida de más de 200,000, situación que trajo como consecuencia que aquellos inversionistas que tenían contratos de inversión en Sociedades

Comunes, perdieran enormes cantidades y a la postre asusáran al ahorrador de renta fija. Esto se podrá reflejar en el refugio de la inversión tradicional (la banca).

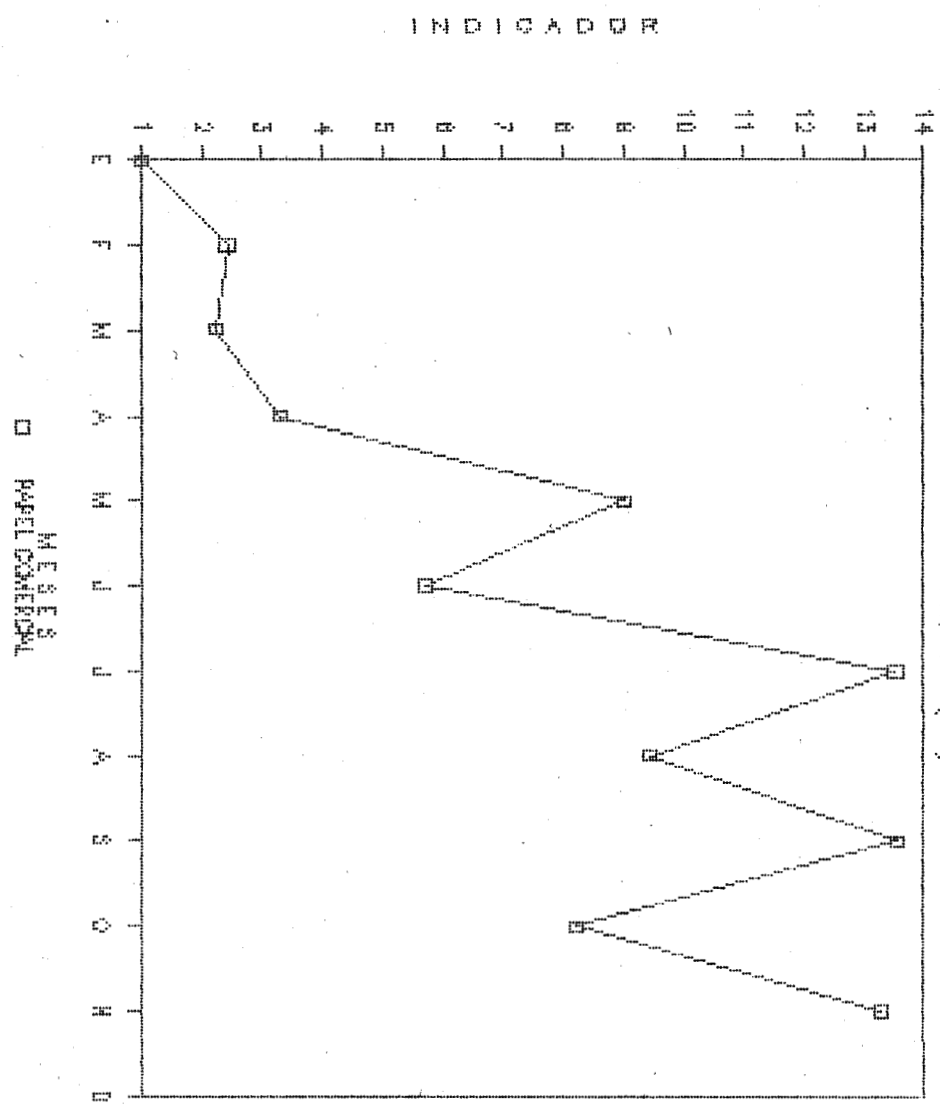
La Bolsa no se ha aprovechado adecuadamente y más aun el inversionista está perdiendo credibilidad en ella por ciertas animalias existentes..

A N E X O S

Nota: Las presentes gráficas son una elaboración propia ,fueron realizadas en base a las matrices de captación de las Sociedades de Inversión de Renta fija. Muestran el crecimiento o disminución en veces que ha tenido la captación por cada uno de sus instrumentos.

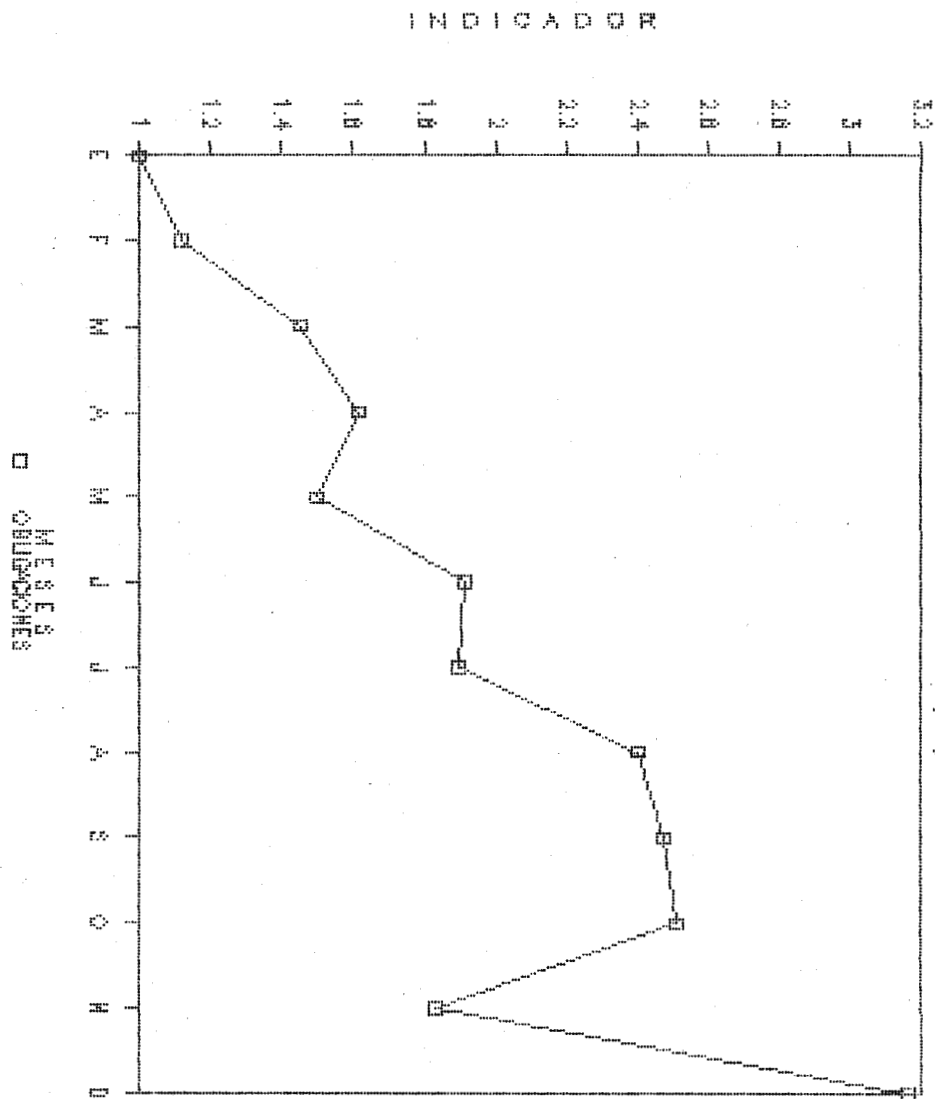
COMPORTAMIENTO DEL PAPEL COMERCIAL DE

ENERO A DICIEMBRE, 1988. (E=1)



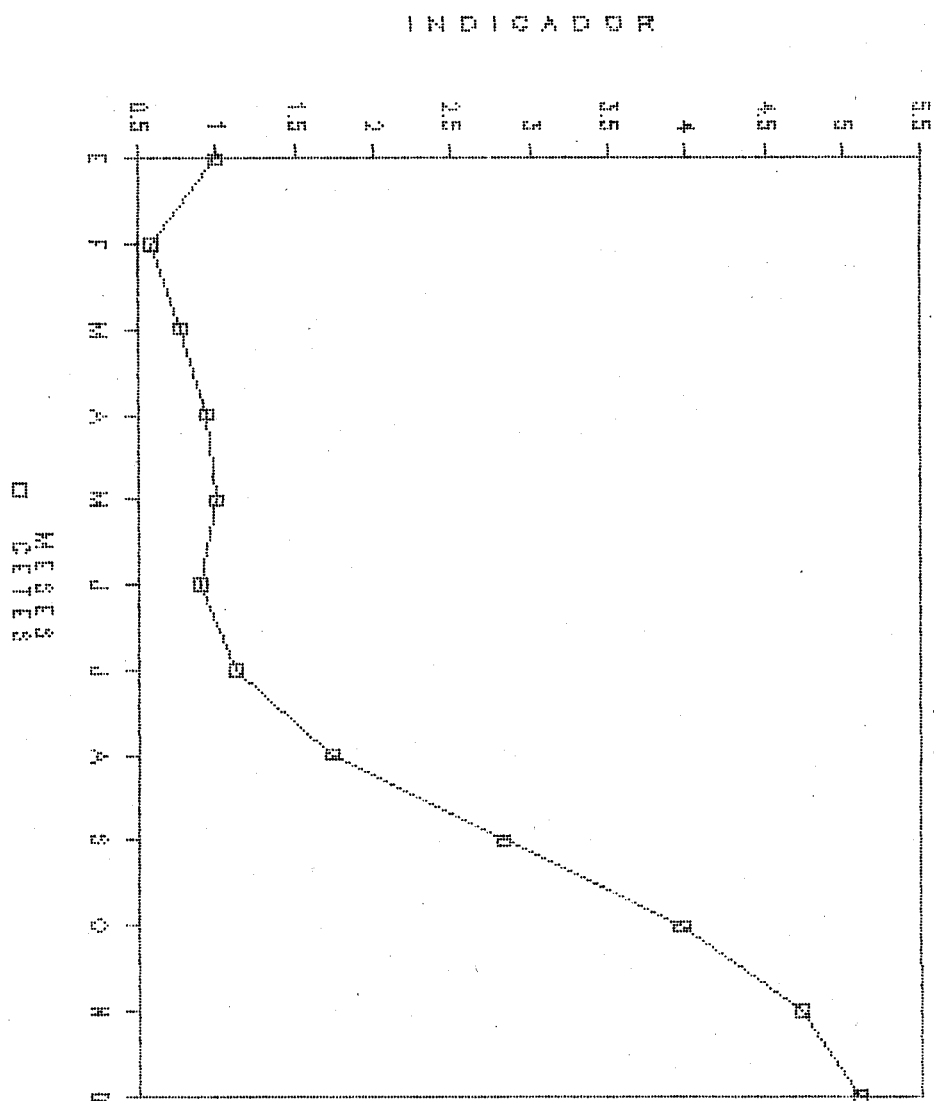
COMPORTAMIENTO DE LAS OBLIGACIONES

ENERO A DICIEMBRE, 1980. (E=1)



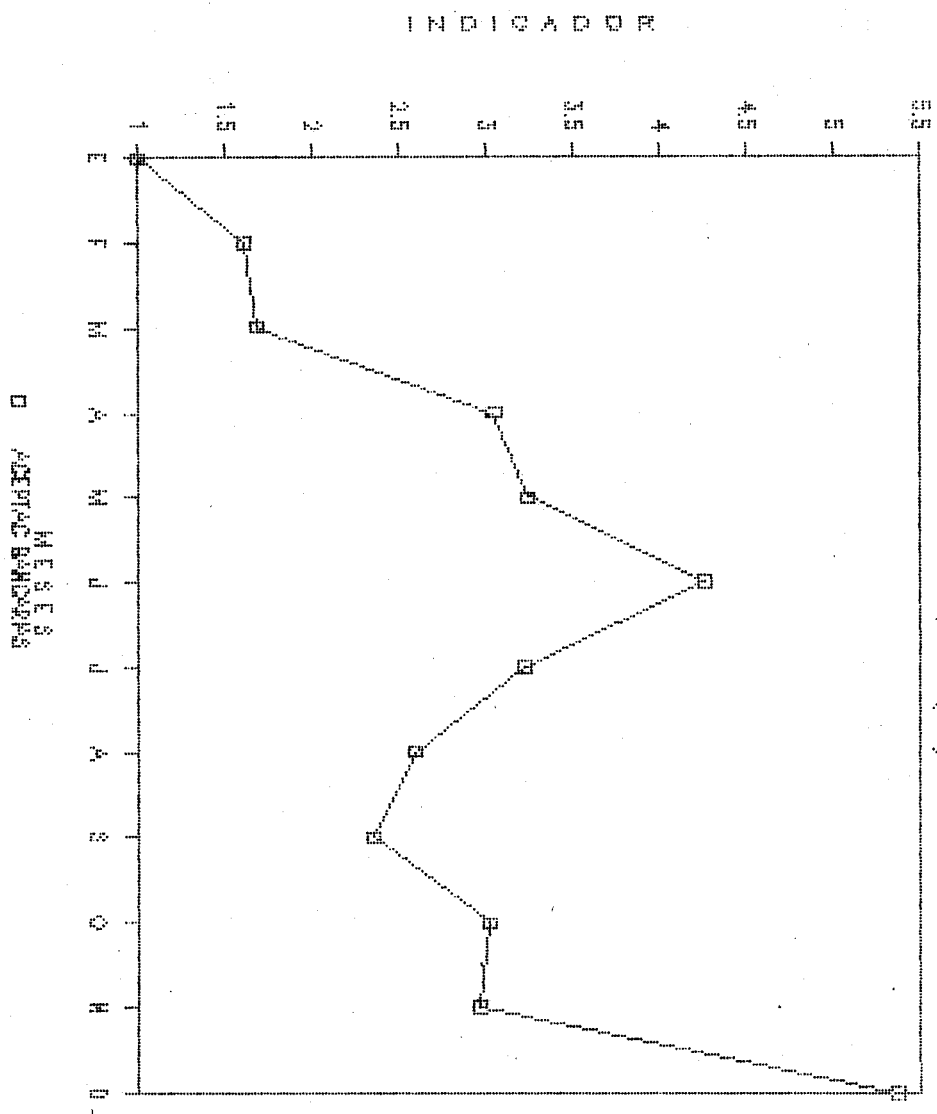
COMPORTAMIENTO DE LOS CETES

ENERO A DICIEMBRE, 1980. (E=1)



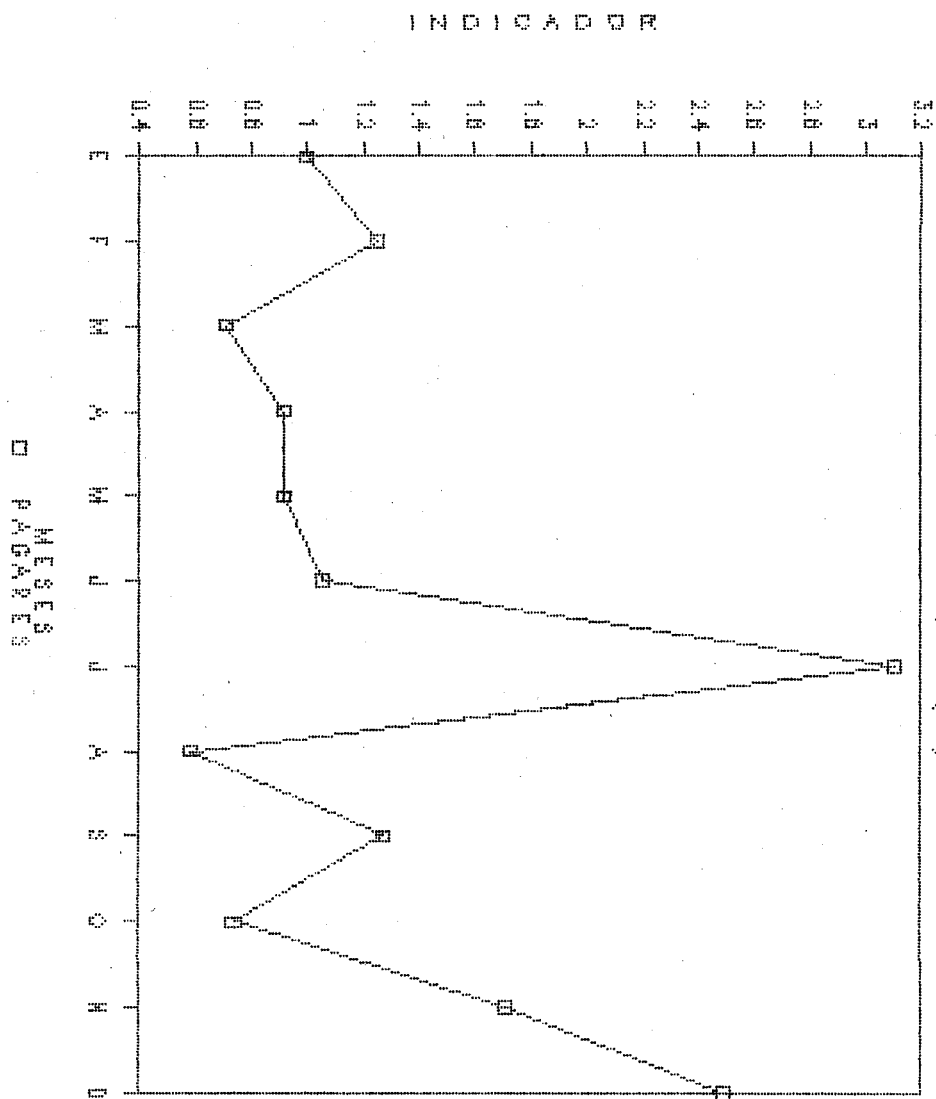
COMPORTAMIENTO DE LAS ACEPTAC BANCARIAS

ENERO A DICIEMBRE, 1988. (E=1)



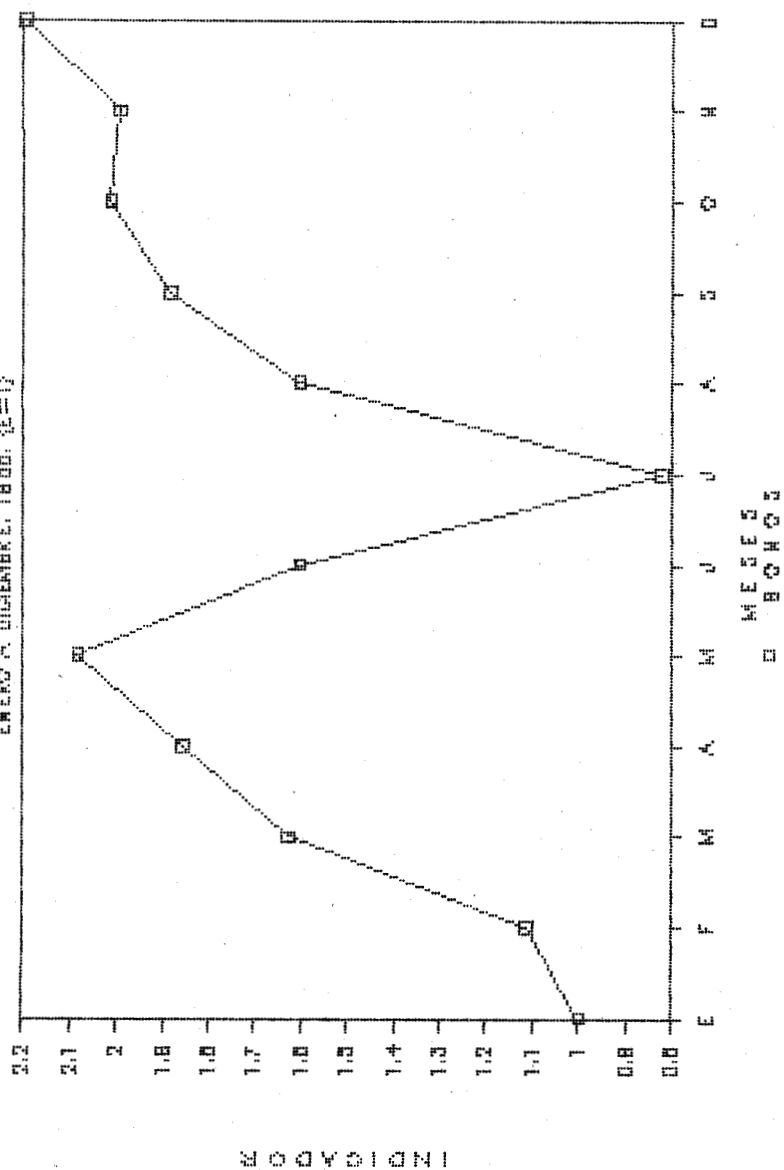
COMPORTAMIENTO DE LOS PAGARES

ENERO A DICIEMBRE, 1988. (E=1)



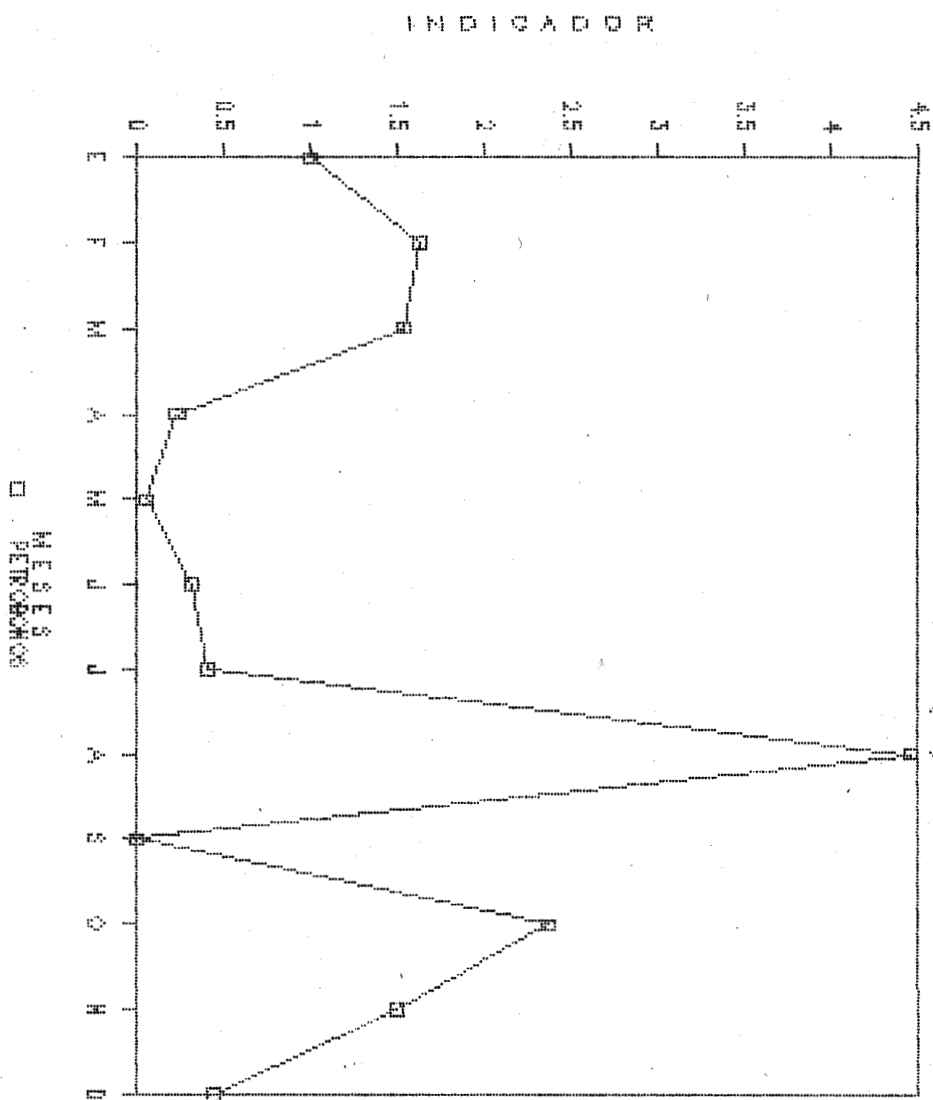
COMPORTAMIENTO DE LOS BONOS

ENERO A DICIEMBRE, 1980. (E=1)



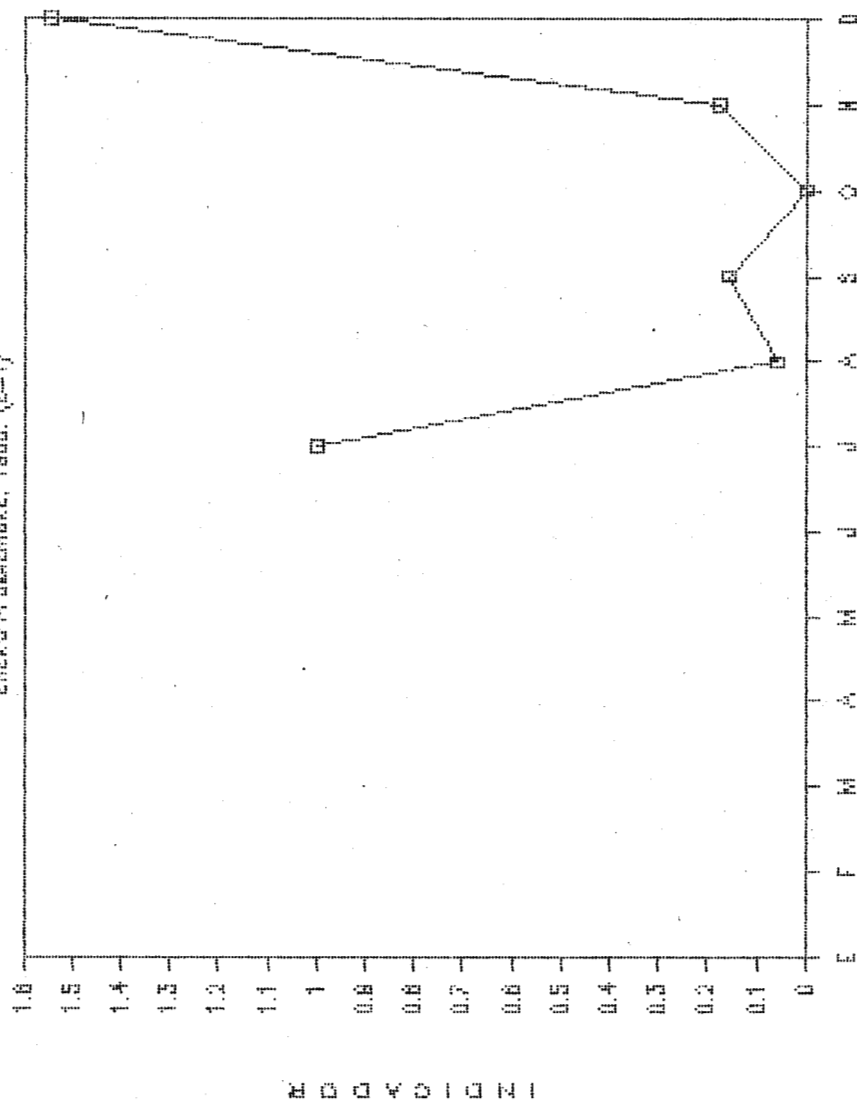
COMPORTAMIENTO DE LOS PETROBONDOS

ENERGÍA DEBILITANTE, 1988. (E=1)



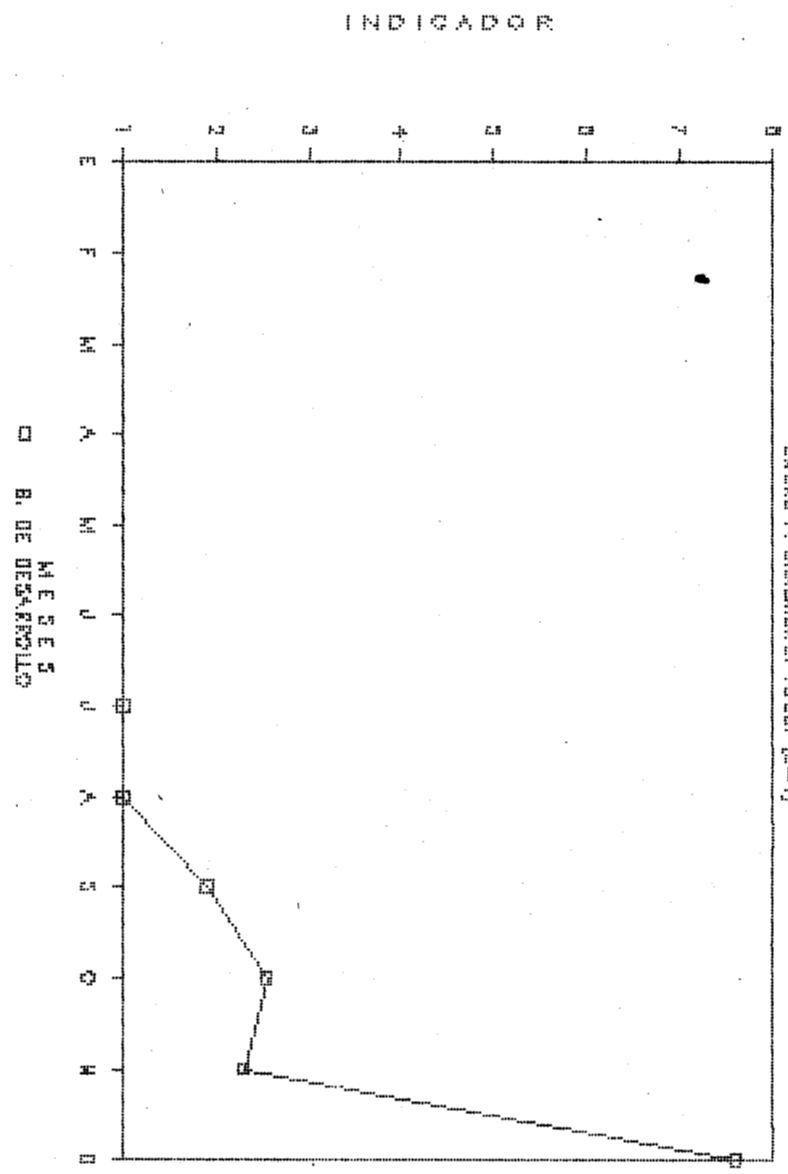
COMPORTAMIENTO DEL PAGARE EMPRESARIAL

ENERO A DICIEMBRE, 1968. (E=1)



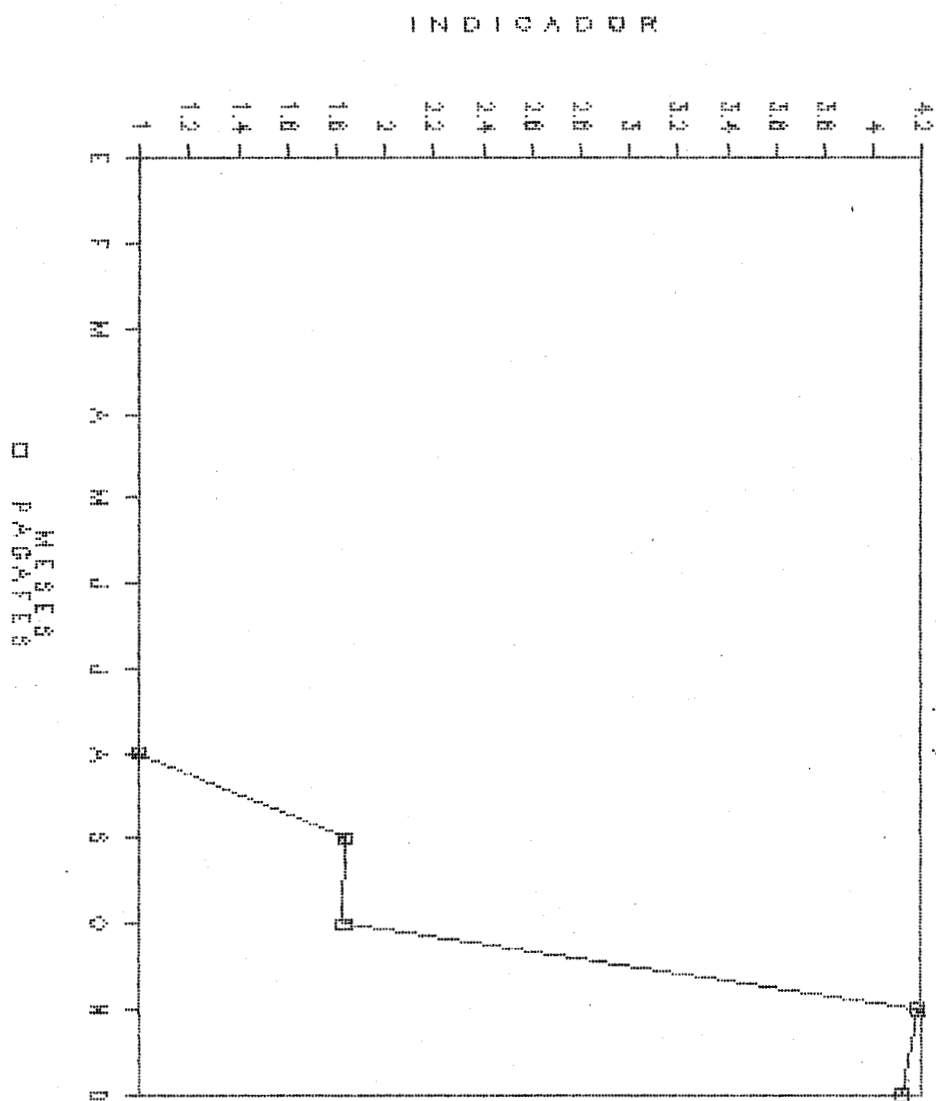
COMPORTAMIENTO DE LOS B. DE DESARROLLO

ENERO A DICIEMBRE, 1988. (E=1)



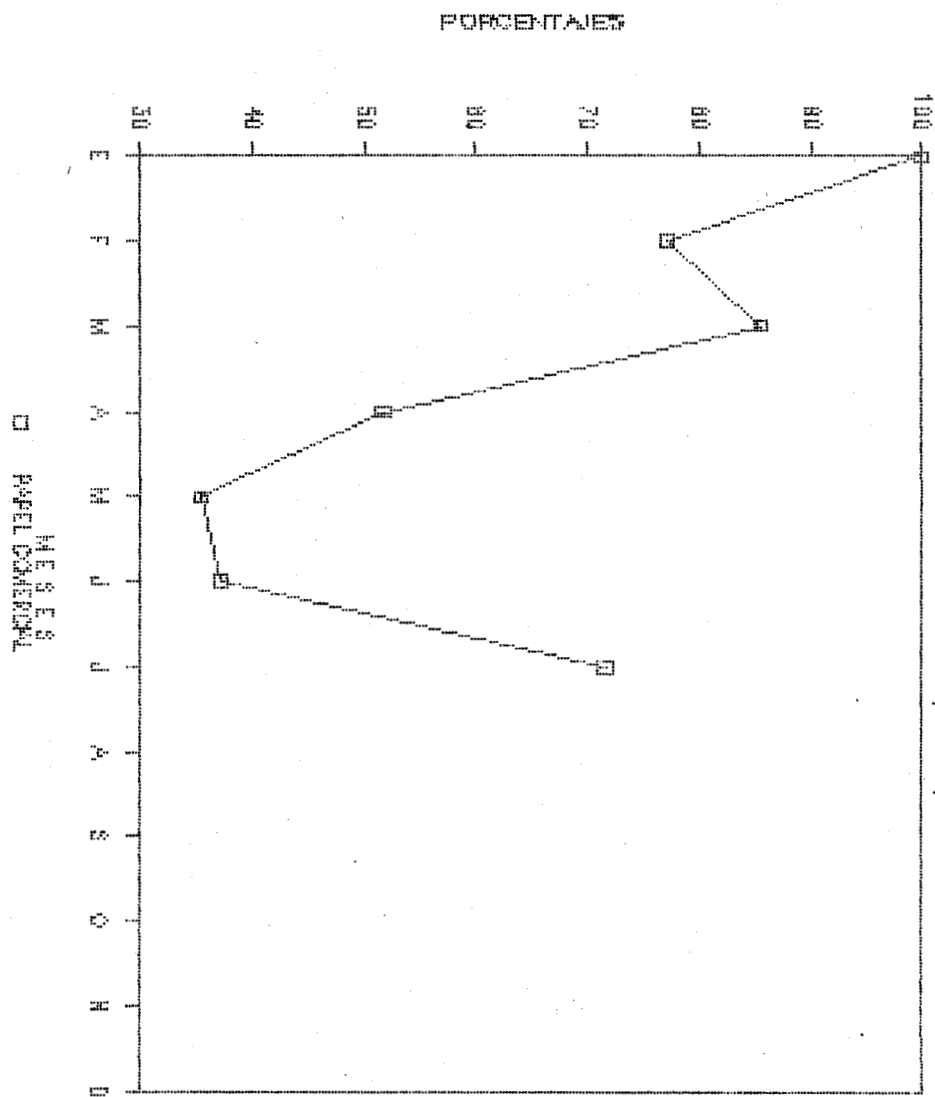
COMPORTAMIENTO DE LOS PAGAFES

ENERO A DICIEMBRE, 1980. (C=1)



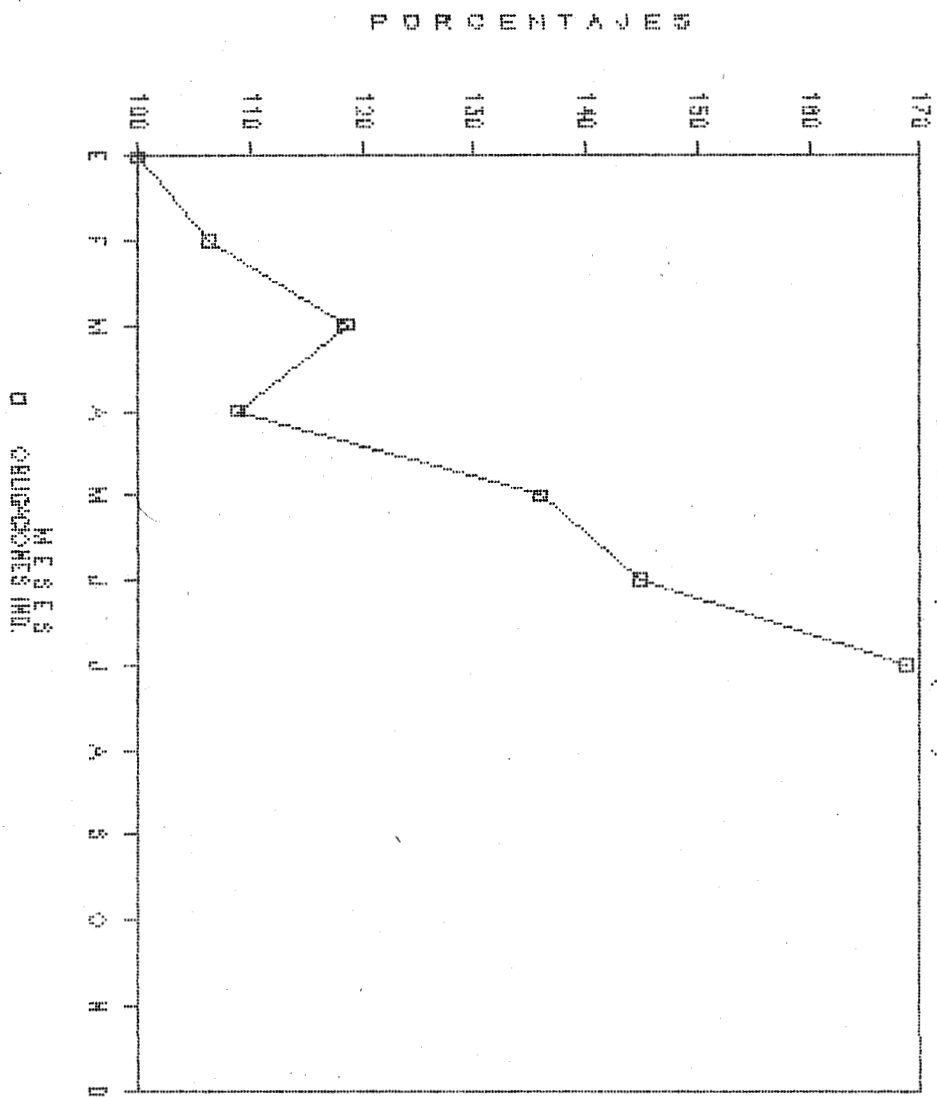
COMPORTAMIENTO DEL PAPEL COMERCIAL DEL

MESES DE ENERO A JUNIO, 1967. (E = 100)



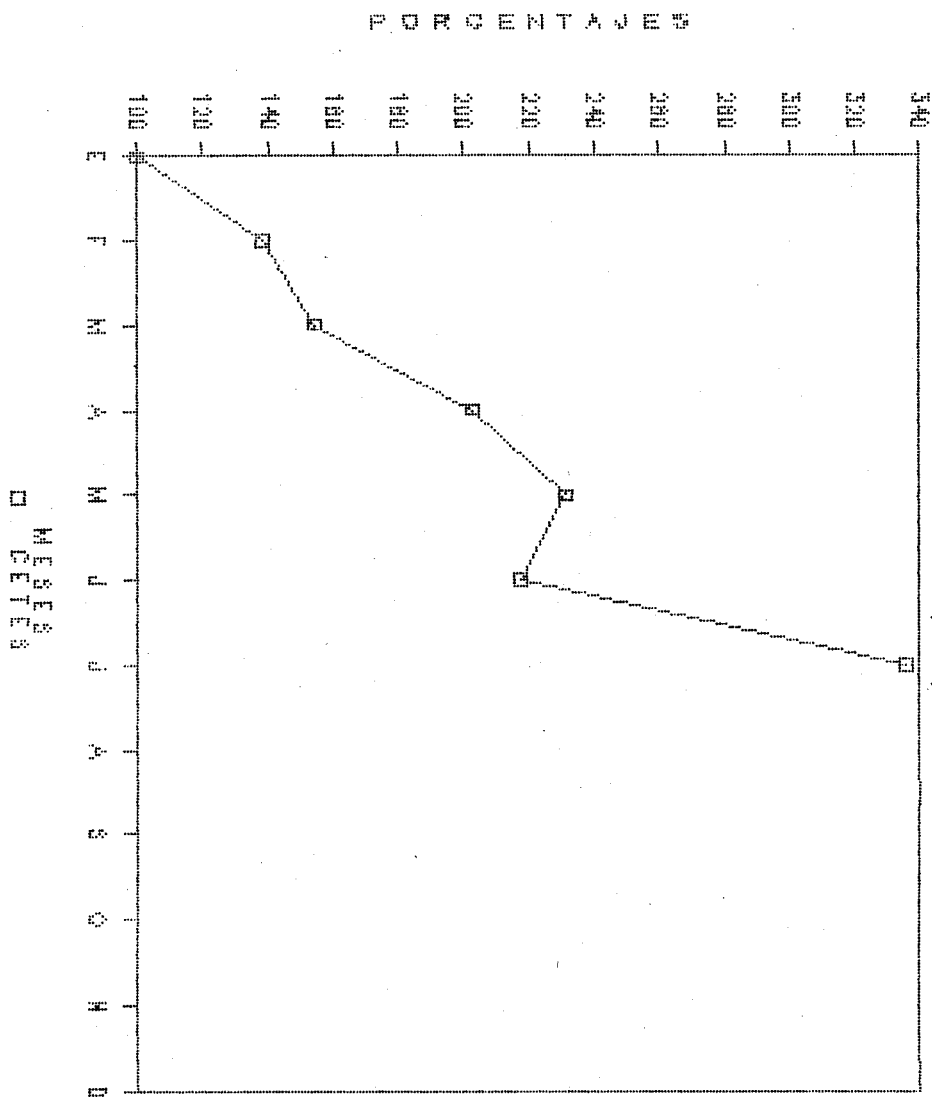
COMPORTAMIENTO DE LAS OBLIGACIONES IND.

DE ENERO A JULIO, 1987 (E=100)



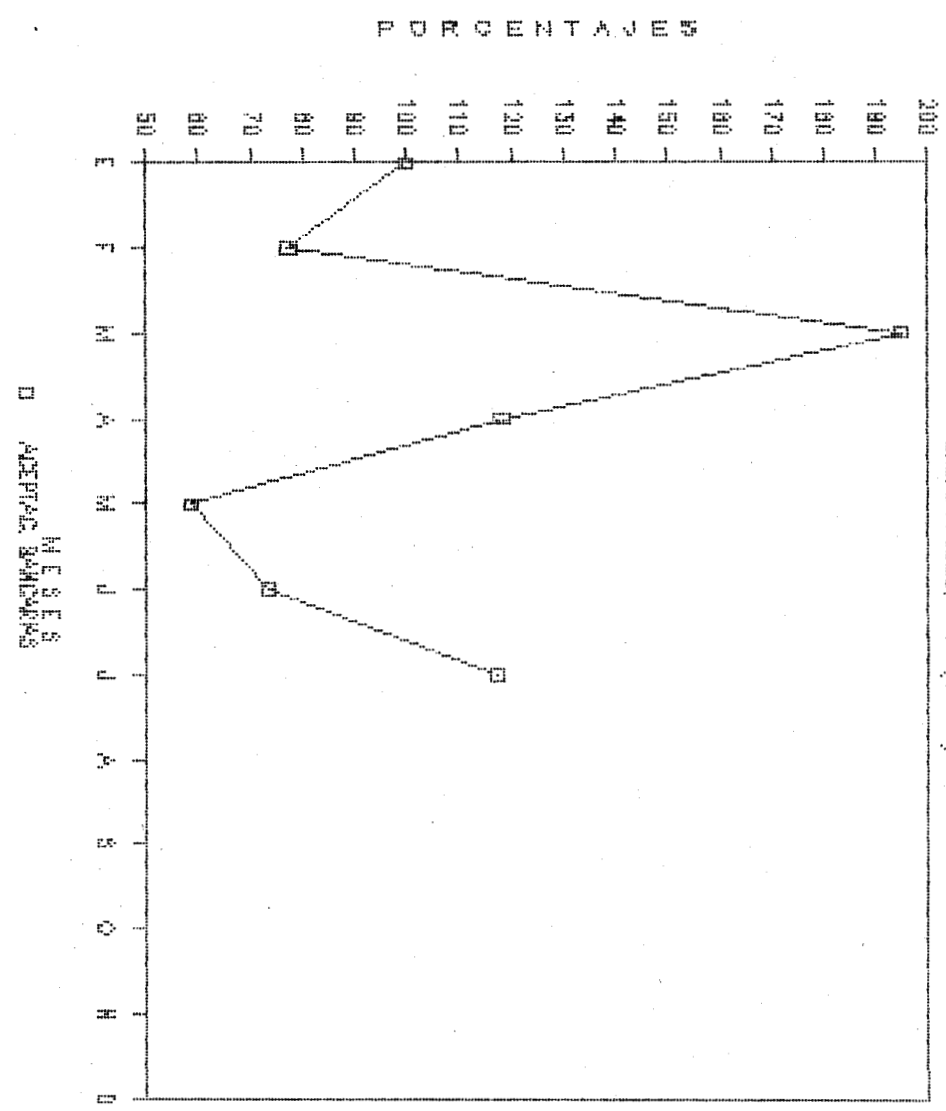
COMPORTAMIENTO DE LOS CETES DE ENERO A

JULIO, 1987 (E=100)



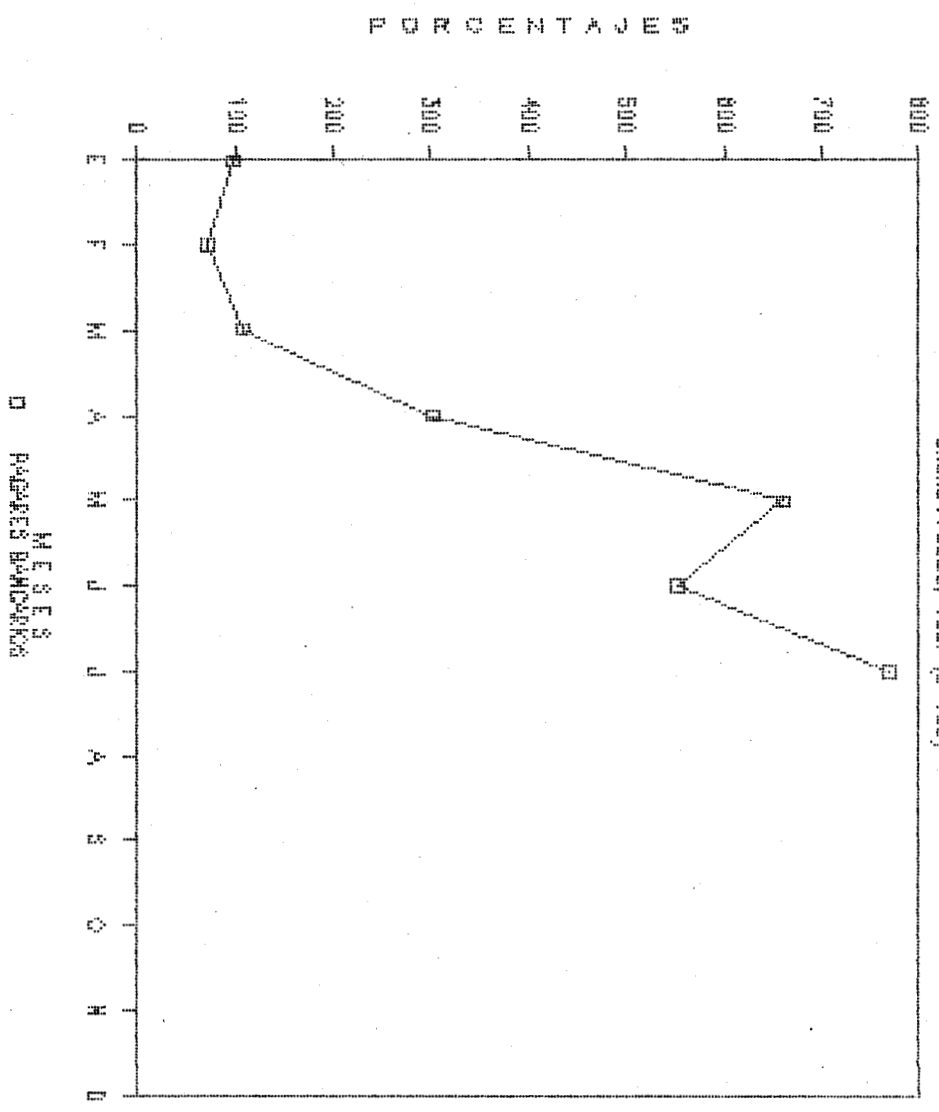
COMPORTAMIENTO DE LAS ACEPTAC BANCARIAS

ENERO A JULIO, 1987 (E=100)



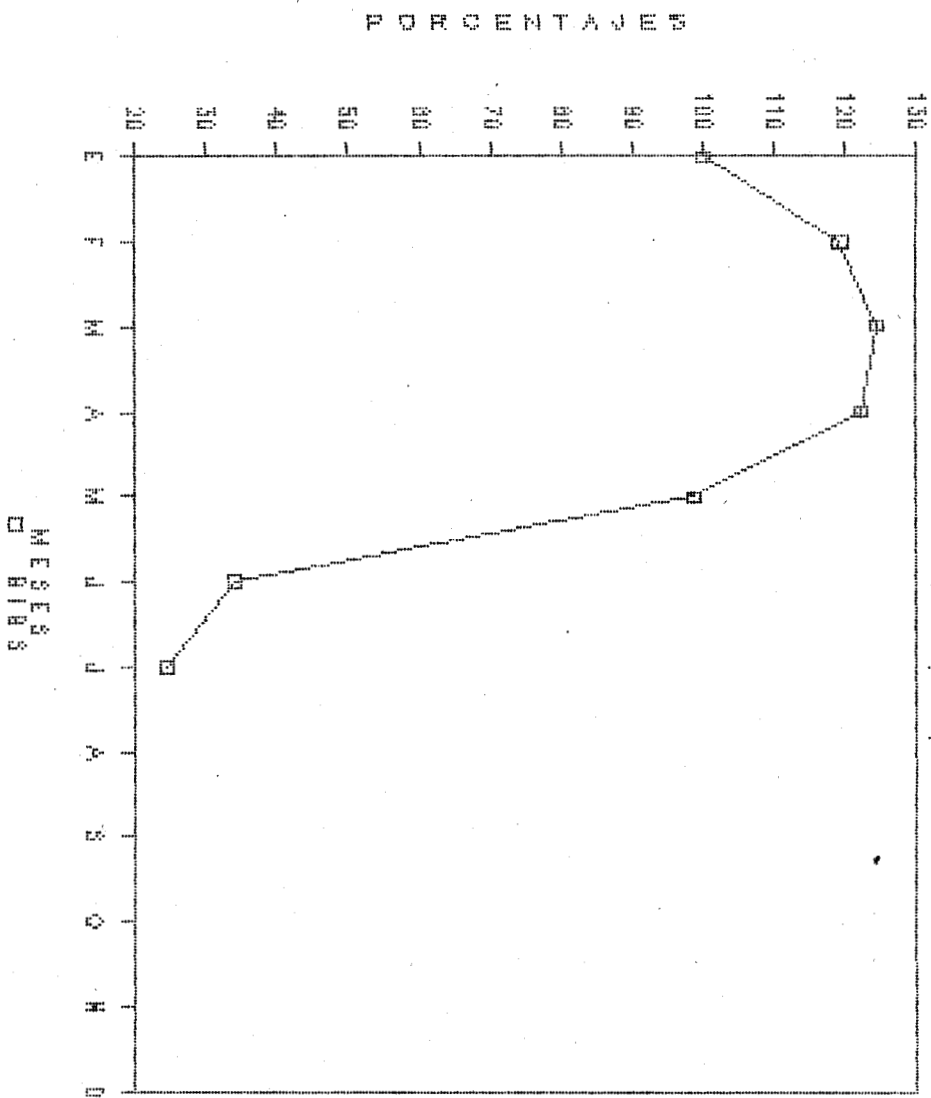
COMPORTAMIENTO DE LOS PAGARES BANCARIOS

ENERO A JULIO, 1967 (E=100)



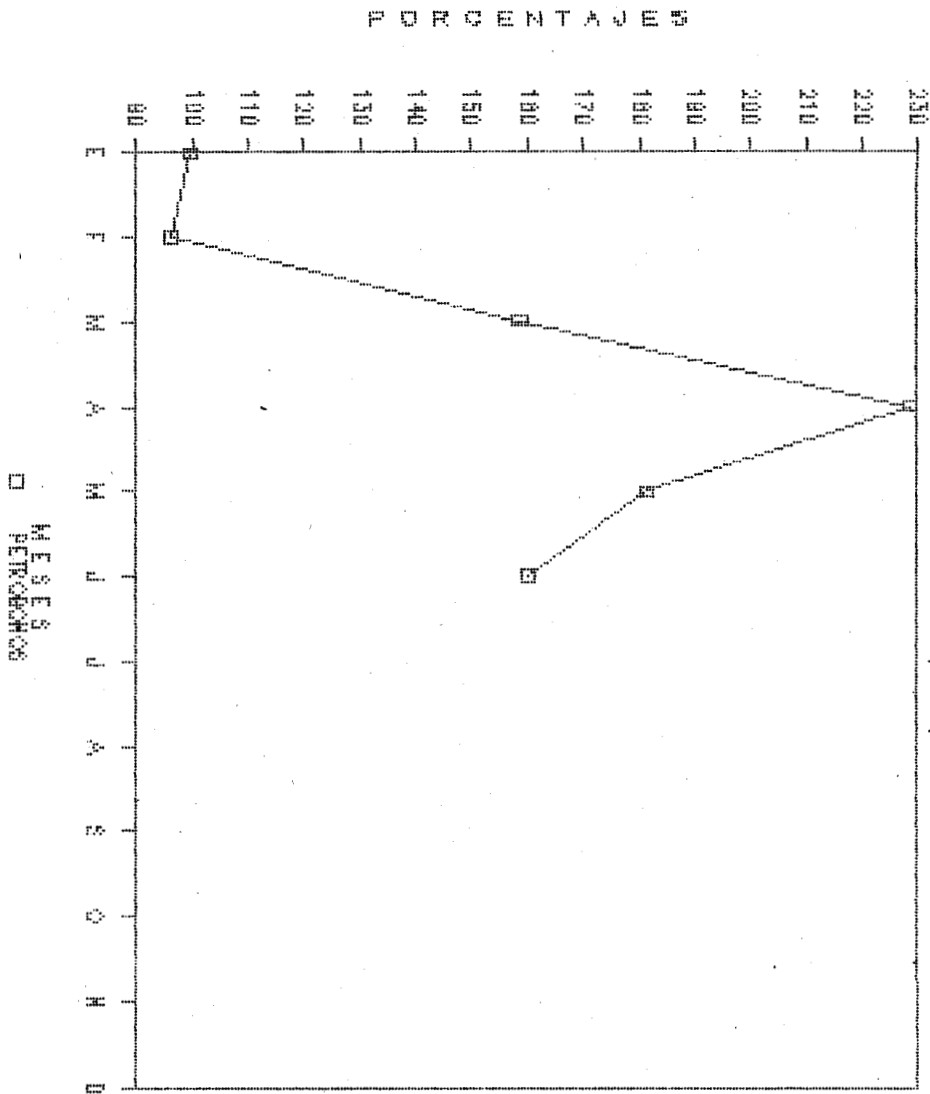
COMPORTAMIENTO DE LOS BIBS

ENERO A JULIO, 1967 (E=100)



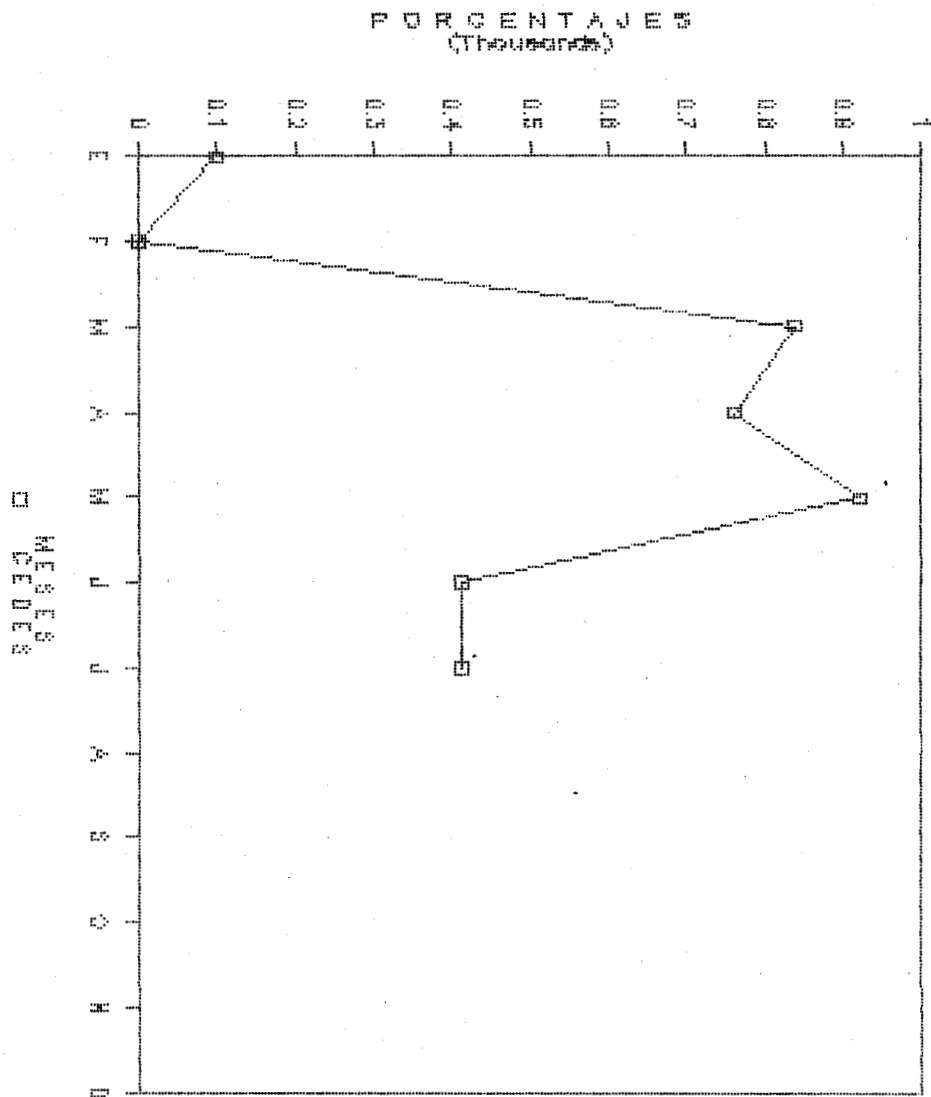
COMPORTAMIENTO DE LOS PETROBONDOS

ENERO A JULIO, 1967 (C=100)



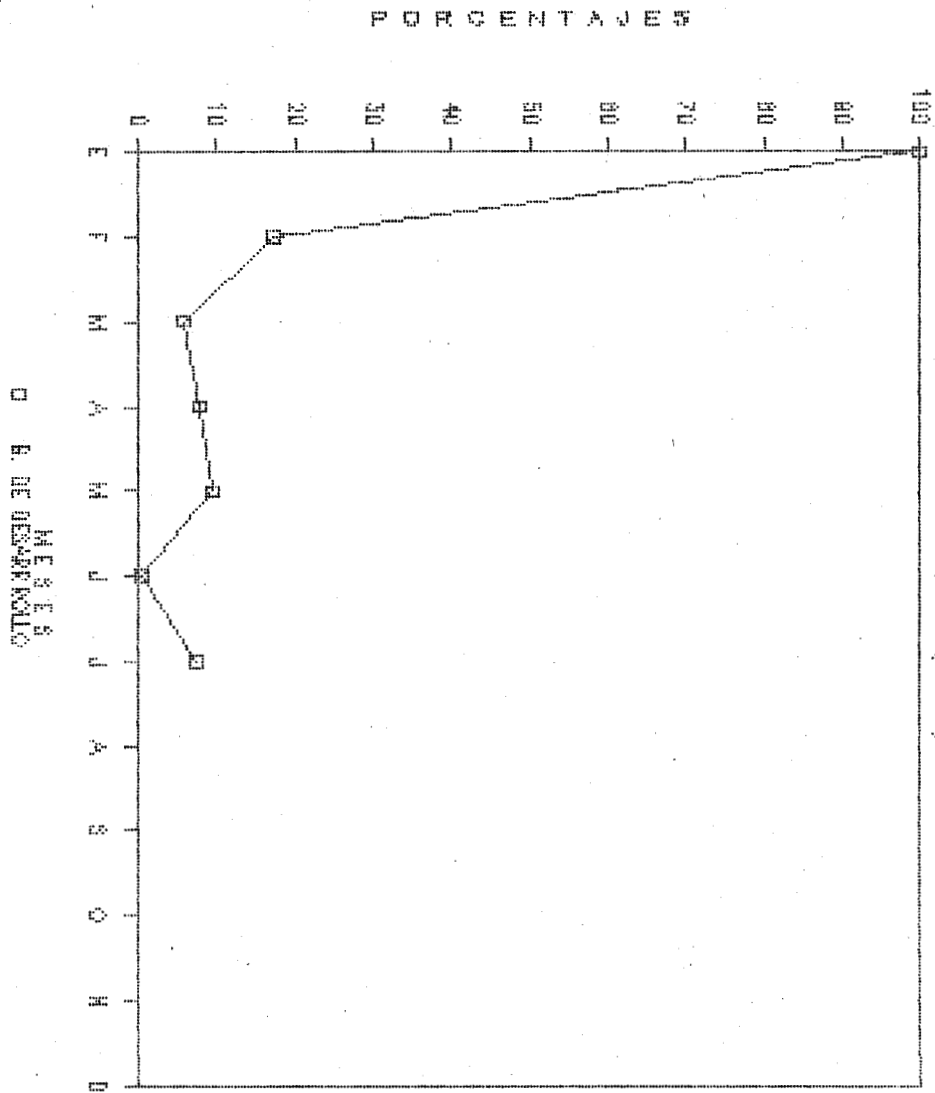
COMPORTAMIENTO DE LOS CEDES

ENERO A JULIO, 1987 (E=100)



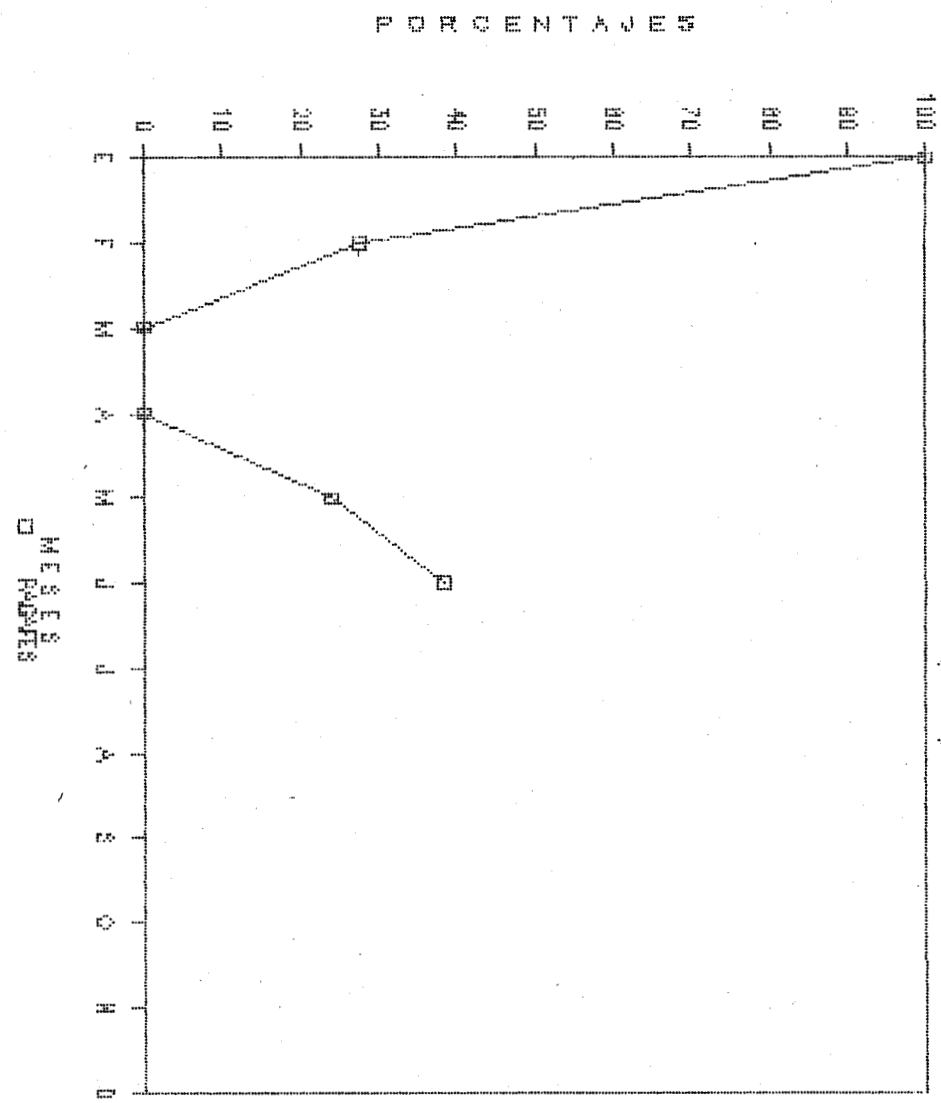
COMPORTAMIENTO DE LOS B. DE DESARROLLO

ENERO A JULIO, 1987 (E=100)



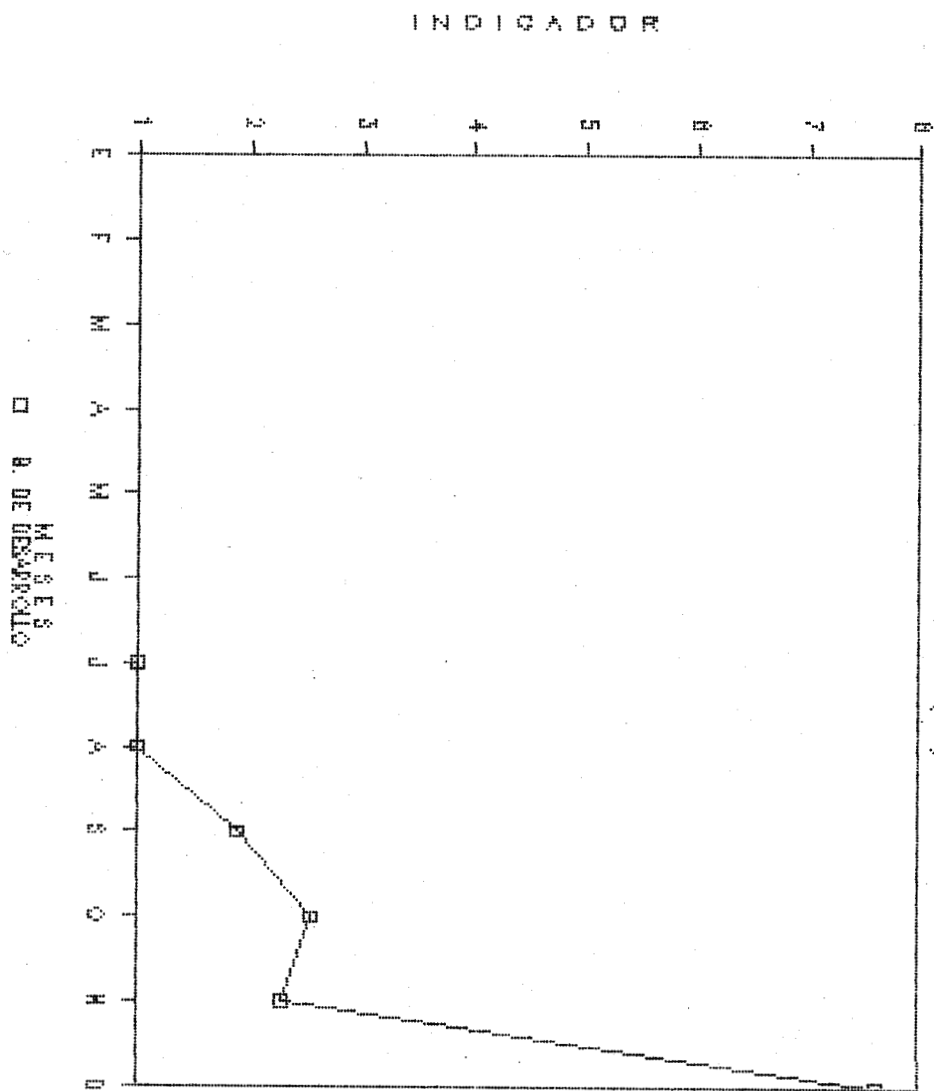
COMPORTAMIENTO DE LOS PAGAFES

ENERO A JULIO, 1967 (E=100)



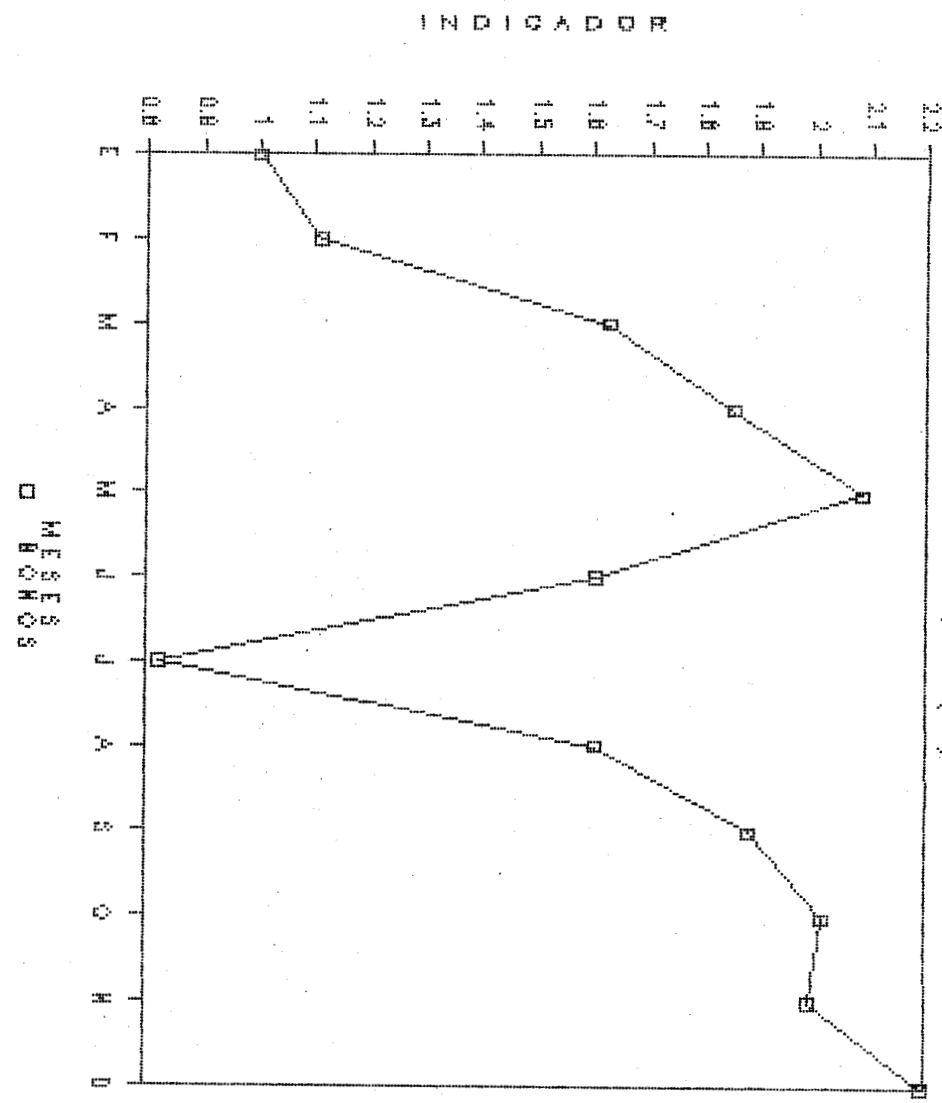
COMPORTAMIENTO DE LOS B. DE DESARROLLO

ENERGIA DE DESARROLLO, 1988. (E=1)



COMPORTAMIENTO DE LOS BONOS

ENERO A DICIEMBRE, 1980. (E=1)



B I B L I O G R A F I A

- 1 Alcides José Lassa. "Deuda Pública:Efectos macroeconómicos"
El Financiero,México 1975.
- 2 Eduardo Villegas H. y Rosa María Ortega O. "El Sistema
Financiero Mexicano".Ed. PAC,Méx.1986
- 3 Cortina Ortega Gonzalo. "Prontuario Bursátil y Financiero "
Ed. trillas ,Méx. 1987.
- 4 Código de Comercio. Ed. Porrúa 1987.
- 5 H.Riehl y R.M. Rodríguez. "Mercados de Divisas y Mercados
de Dinero".Ed. Interamericana.México.1987.
- 6 Instituto Interamericano del Mercado de Capitales. "Las
Sociedades de Inversión". IIMC.Caracas Venezuela.1986
- 7 IMEC. "Introducción al Medio Bursátil",Manual de Apoyo Vol.
1,2,3.1986.
- 8 Legislación Bancaria. Ed. Porrúa.Méx. 1987.
- 9 Marmolejo González Martín. "Inversiones:Práctica,Estrategia
Métodos y filosofía.IMEF. Méx. 1985.
- 10 Paul A. Samuelson. " Curso Moderno de Economía. Mac Grw Hill
México.1984
- 11 Paul A. Baran. "Economía política del Crecimiento".F.C.E.
México.1982.
- 12 Reynaldo Hndz.B. y Luis E. Mercados S. " El Mercado de
Valores ". México.1984.
- 13 Timothy Heyman. "La Inversión en México. Ed. U.V.M. 1982.
- 14 . "Inversión Contra Inflación". Ed. Milenio
México. 1986.
- 15 Revistas de Ejecutivos en Finanzas del IMEF. de los años de
1984-1987.
- 16 Periódico el Financiero. 1987.
- 17 Anuario Bursátil y Financiero 1986,1987. Bolsa Mexicana de
Valores.
- 18 Boletines de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa 1986-
1987.