

UPAEP
BIBLIOTECA CENTRAL
REFERENCIA
NO UNICAMENTE EN SALA.



UNIVERSIDAD POPULAR AUTONOMA DEL ESTADO DE PUEBLA

ESCUELA DE CONTADURIA PUBLICA

UPAEP
BIBLIOTECA CENTRAL
RECIBO
18 ENE 1990
ADQUISICIONES



TRABAJO PRACTICO DE CETES

JOSE MANUEL DIEGO MINUTTI



UPAEP – Secretaría General

Dirección General de Apoyos Académicos

Dirección del Centro de Recursos para el Aprendizaje y la Investigación.

Biblioteca Central - **Karol Wojtyla**

Tesis Digitales Restricciones de uso:

DERECHOS RESERVADOS ©

PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

El uso de textos, imágenes, gráficas, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente de donde la obtuvo mencionando el autor o autores involucrados en el documento.

Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

INTRODUCCIÓN

PRÓLOGO

CERTIFICADO DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

- CARACTERÍSTICAS GENERALES
- CARACTERÍSTICAS DE OPERACIÓN
- TIPOS DE TRANSACCIONES

LOS CETES EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

- IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO
- ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO
- DESARROLLO RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO
- SISTEMA BANCARIO
- BOLSA DE VALORES

PROCEDIMIENTO PARA INVERSIONES EN CETES

- EMISIONES
- MECANISMO DE INVERSIÓN
- EL DESCUENTO Y LA TASA DE DESCUENTO
- EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO
- VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO
- FLUCTUACIONES EN LOS RENDIMIENTOS
- RECOMENDACIÓN

INTRODUCCION

A RAÍZ DE LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA DE 1976, QUE CULMINÓ CON LA DEVALUACIÓN DEL PESO MEXICANO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE, EL SISTEMA FINANCIERO SE DEBILITÓ PRINCIPALMENTE POR LA TENDENCIA DEL PÚBLICO EN GENERAL DE CONVERTIR SUS EXCEDENTES MONETARIOS EN DÓLARES, LO QUE ORIGINÓ LA DOLARIZACIÓN Y LA FUGA DE CAPITALS.

EL GOBIERNO FEDERAL ANTE ESTA SITUACIÓN OPTÓ POR REALIZAR INNOVACIONES EN EL SISTEMA FINANCIERO Y BUSCAR FUERTES ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO E INFLUENCIA SOBRE LA ECONOMÍA.

ENTRE LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA UTILIZADOS, SOBRESALÍA LA CREACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN. LOS CETES SON TÍTULOS DE CRÉDITO AL PORTADOR, QUE EMITE EL GOBIERNO FEDERAL Y SE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES O TASA DE DESCUENTO. SUS CARACTERÍSTICAS SON LAS SIGUIENTES:

SEGURIDAD, LIQUIDEZ, RENDIMIENTO.

LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN SON PARA EL GOBIERNO FEDERAL (OFERENTE), UN INSTRUMENTO ALTERNATIVO DE FINANCIAMIENTO Y DE REGULACIÓN MONETARIA; ASIMISMO, PARA EL AHORRADOR (DEMANDANTE), SON UNA OPCIÓN DE INVERSIÓN FINANCIERA.

PROLOGO

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO SE HA DESARROLLADO Y ESTRUCTURADO DE ACUERDO A LOS REQUERIMIENTOS Y NECESIDADES EXIGIDAS POR EL DESARROLLO ECONÓMICO DE MÉXICO.

ES DENTRO DE ESTE PROCESO QUE SURGIÓ EN 1978 EL MERCADO DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN, COMO UN CLARO SIGNO QUE EL PAÍS TIENE QUE CONTAR CON INSTRUMENTOS Y MECANISMOS QUE PERMITAN UTILIZAR PRODUCTIVAMENTE LOS EXCEDENTES TEMPORALES DE RECURSOS MONETARIOS, TANTO DE LAS UTILIDADES PRODUCTIVAS COMO DE LOS INDIVIDUOS, CREANDO AL MISMO TIEMPO UNA FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA EL GOBIERNO FEDERAL Y UN INSTRUMENTO DE POLÍTICA MONETARIA.

DESDE LA APARICIÓN DE LOS CETES EN EL MERCADO, SU CRECIMIENTO HA SIDO IMPRESIONANTE, BASTA MENCIONAR QUE LA PRIMERA COLOCACIÓN - FUE DEL ORDEN DE LOS 4,900 MILLONES DE PESOS Y QUE EN LA ACTUALIDAD CIRCULAN MÁS DE 900,000 MILLONES.

CERTIFICADO DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

EN ESTE CAPÍTULO EL MARCO CARACTERÍSTICO Y OPERATIVO DE LOS CETES, ES CON EL FIN DE TENER UNA IDEA CLARA DE ESTOS INSTRUMENTOS.

PRESENTO SUS CARACTERÍSTICAS, TIPOS DE TRANSACCIONES QUE PUEDEN REALIZARSE CON ELLOS, Y FINALMENTE SE ANALIZA SU RENDIMIENTO AL Oponerse a tasa de descuento.

EL 28 DE NOVIEMBRE DE 1977, SE EXPIDIÓ EL DECRETO QUE AUTORIZA LA EMISIÓN DE LOS CETES. PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LOS TÍTULOS, SE CREARON EL COMITÉ MIXTO DE EMISIÓN, COMPUESTO POR EL BANCO DE MÉXICO Y POR LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN, ASÍ COMO EL INSTITUTO DE DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES, EN EL CUAL, EL BANCO CENTRAL REGISTRA LAS OPERACIONES REALIZADAS CON LOS CETES.

LOS 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 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. EL BANCO DE MÉXICO ACTÚA COMO AGENTE EXCLUSIVO DEL GOBIERNO FEDERAL PARA LA COLOCACIÓN Y REDINCIÓN DE DICHOS TÍTULOS.

ACTUALMENTE, POR DISPOSICIÓN DE LAS AUTORIDADES FINANCIERAS DE NUESTRO PAÍS, LOS AGENTES DE BOLSA, PERSONAS MORALES, O SEA EXCLUSIVAMENTE LAS CASAS DE BOLSA, PUEDEN OFRECER AL PÚBLICO LOS CETES.

A PESAR DE SER UN TÍTULO CON VALOR NOMINAL DE DIEZ MIL PESOS, AUNQUE EL DECRETO QUE LES DIÓ ORIGEN, CONCIBE LA OPCIÓN DE VALOR - NOMINAL DE \$ 5,000, EL MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN PARA LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES, ESTÁ SUJETO A LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS POR - CADA CASA DE BOLSA EN PARTICULAR, QUE VARÍAN POR SER DIFERENTES LOS COSTOS ADMINISTRATIVOS Y OPERATIVOS ENTRE OTROS FACTORES.

SEGÚN EL DECRETO QUE LES DIÓ ORIGEN, CADA EMISIÓN TIENE SU - PROPIO PLAZO SIN EXCEDER AL AÑO. DESDE SU CREACIÓN, LAS EMISIONES QUE SE HAN CONVERTIDO EN COMUNES HAN SIDO AQUELLOS A UN PLAZO DE - REDINCIÓN A TRES MESES.

EL 27 DE AGOSTO DE 1982, SE ANUNCIÓ LA COLOCACIÓN DE LA PRIME- RA EMISIÓN DE CETES A UN PLAZO DE 28 DÍAS, QUE SE ADICIONAN A LAS - EMISIONES REGULARES Y SEMANALES A TRES MESES. ENTRE LOS FACTORES QUE PROPICIAN LA APARICIÓN DE LOS CETES A UN MES, RESULTARÍA INTE- RESANTE SEÑALAR LA PREFERENCIA POR EL AHORRO DE CORTO PLAZO, SINÓ- NIMO DE UNA DINÁMICA ENCONÓMICA CARACTERIZADA CON INFLACIÓN Y CONS- TANTES ALZAS EN LAS TASAS DE INTERÉS, ASÍ COMO LAS NECESIDADES IN- MEDIATAS DEL GOBIERNO PARA HACER FRENTE A SUS DEROGACIONES.

EL RÉGIMEN FISCAL AL QUE SE SUJETAN LAS GANANCIAS, PROVENIEN- TES DE OPERACIONES CON CETES, ES COMO SIGUE: TRATÁNDOSE DE PERSO- NAS FÍSICAS, LOS RENDIMIENTOS ESTÁN EXCENTOS DE GRAVÁMEN Y EN EL CASO DE PERSONAS MORALES, LAS UTILIDADES SE ACUMULAN A SU INGRESO GRAVABLE. LOS RENDIMIENTOS DERIVADOS DE LAS OPERACIONES DE REPAR- TO Y DE PRÉSTAMO CON CETES, SE ACUMULAN AL INGRESO GRAVABLE DE LOS CAUSANTES.

CARACTERÍSTICAS GENERALES

1. EL MECANISMO DE OPERACIÓN DE LOS CETES CONSISTE EN UN SISTEMA MIXTO INTEGRADO POR TRANSACCIONES DENTRO Y FUERA DEL SALÓN DE REMATES.

LAS COMPRAS Y VENTAS ENTRE LOS INTERMEDIARIOS Y SU CLIENTELA SE EFECTÚAN A TRAVÉS DE LA BOLSA, DURANTE SU HORARIO NORMAL DE OPERACIONES O DIRECTAMENTE EN LAS OFICINAS DE LAS CASAS DE BOLSA QUE PERMITE MANEJAR UN NÚMERO ELEVADO DE OPERACIONES. SE REALIZAN LAS OPERACIONES ENTRE AGENTES PRECISAMENTE EN LA BOLSA, A FIN DE QUE LA SITUACIÓN DEL MERCADO SE REFLEJE CLARAMENTE EN LAS COTIZACIONES Y HECHOS QUE SE PRODUCEN EN EL PISO DE REMATES Y QUE OPORTUNAMENTE SE HAGAN DEL CONOCIMIENTO PÚBLICO.

2. SE HA DISPUESTO QUE LOS AGENTES OPEREN POR CUENTA PROPIA PARA QUE EL MERCADO TENGA MAYOR LIQUIDEZ. CON ESTO SE PRETENDE QUE LAS CASAS DE BOLSA ACTIVEN COMO NEGOCIANTES DISPUESTOS A FORMAR INVENTARIOS DE CERTIFICADOS O A DESPRENDERSE DE ELLOS DE MANERA QUE EL TENEDOR DE UN CERTIFICADO O DUEÑO DEL CERTIFICADO, NO TENGA QUE COINCIDIR CON UN INVERSIONISTA DISPUESTO A ADQUIRIR O A VENDER SU POSICIÓN DE CERTIFICADOS, PARA PODER LLEVAR A CABO UNA OPERACIÓN.
3. NO EXISTE EMISIÓN FÍSICA DE LOS TÍTULOS, YA QUE EL SISTEMA OPERA CONTABLEMENTE; LOS VALORES SE MANTIENEN EN CUSTODIA EN EL BANCO DE MÉXICO, EL CUAL LLEVA CUENTAS DE REGISTRO DE CETES A LAS CASAS DE BOLSA Y ÉSTAS A SUS CLIENTES. ASÍ ESTE SISTEMA AGILIZA LA COMPRA-VENTA DE LOS CERTIFICADOS Y EVITA LA PÉRDIDA DE TIEMPO INNECESARIO.

4. LA FÁCIL CONVERTIBILIDAD DE ESTOS VALORES EN DINERO LÍQUIDO, LOS HACEN TENER VENTAJA SOBRE LAS OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EXISTENTES, POR TENER UN MERCADO SECUNDARIO LOGRÁNDOSE CONFIAR EN EFECTIVO EN EL PLAZO UN DÍA HÁBIL. ES IMPORTANTE DESTACAR QUE SÍ NO SE SABE APROVECHAR ÉSTA VENTAJA, PUEDE CONDUCIR A OBTENER RENDIMIENTO NULO Y EN OCASIONES NEGATIVO, DEBIDO A QUE SE COTIZA A TASA DE DESCUENTO.
5. LOS CETES NO ESTIPULAN EL PAGO DE INTERÉS, SINO QUE SE COMPRAN Y SE VENDEN CON BASE A UNA TASA DE DESCUENTO. SU RENDIMIENTO SE DERIVA DE LA COLOCACIÓN, BAJO POR ESTO ES POR DEBAJO DE SU VALOR NOMINAL DEL TÍTULO ES DE \$ 10,000 (DIEZ MIL PESOS) Y EL DESCUENTO ES DE 9.85% (EMISIÓN 01-78), LAS CASAS DE BOLSA LO ADQUIEREN EN \$ 9,751 PESOS, Y A SU VENCIMIENTO SE AMORTIZA EL VALOR NOMINAL.

UNA VEZ EXPLICADAS LAS CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS CETES, A CONTINUACIÓN SE EXPLICAN LAS CARACTERÍSTICAS OPERATIVAS.

CARACTERÍSTICAS DE OPERACIÓN

A PARTIR DE SEPTIEMBRE DE 1982, SE IMPLEMENTÓ UN NUEVO MECANISMO OPERATIVO EN LA DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES, QUE SIGNIFICA UN AVANCE EN LAS OPERACIONES CON CETES.

EN LOS DIVERSOS MERCADOS DE UNA ECONOMÍA, LA ACTUACIÓN LIBRE - DE LA OFERTA Y LA DEMANDA DETERMINA EL PRECIO COMO LA CANTIDAD DE -

EQUILIBRIO DE LAS MERCANCÍAS O SERVICIOS PRODUCIDOS; LAS AUTORIDADES EN AGLUNAS OCASIONES, AL PERSEGUIR OBJETIVOS ECONÓMICOS, POLÍTICOS O SOCIALES, REQUIEREN FIJAR UNA DE LAS VARIABLES DEL SISTEMA, SIN EMBARGO, ÚNICAMENTE SE PUEDE INFLUÍR EN UNA SOLA VARIABLE EL PRECIO O LA CANTIDAD.

ESTAS IDEAS ILUSTRAN LAS DISYUNTIVAS QUE ENFRENTAN LOS GOBIERNOS AL ASIGNAR A LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS VALORES PÚBLICOS.

AL INICIARSE EL MERCADO DE CETES, LAS AUTORIDADES FINANCIERAS, FIJABAN LA TASA DE DESCUENTO A LA CUAL SE HARÍA LA COLOCACIÓN Y SE PEDÍA A LAS CASAS DE BOLSA SUSCRIBIR LA CANTIDAD DESEADA. CON ESTE PROCEDIMIENTO, ERA POSIBLE INFLUÍR SOBRE LAS TASAS DE INTERÉS Y CONTROLAR EL VOLUMEN DE TÍTULOS QUE FINALMENTE SE VENDÍAN DE TAL FORMA QUE EL MONTO DE LAS EMISIONES ERA EL ADEUDO A LAS CONDICIONES IMPORTANTES DEL MERCADO Y SE EVITABA, A SU VEZ LA ABSORCIÓN DE FONDOS INVERTIDOS EN OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

LA DECISIÓN DE CAMBIAR DE UN MECANISMO DE FIJAR PRECIOS A DETERMINAR CANTIDADES, OBEDECE A DOS CAUSAS PRINCIPALES, QUE SON:

1. LA APERTURA DEL MERCADO A OTRAS INSTITUCIONES COMO LO SON, LAS EMPRESAS PÚBLICAS, LAS EMPRESAS PRIVADAS NO BANCARIAS Y EL SISTEMA BANCARIO ENTRE OTRAS.
2. HACER DE LOS CETES UN INSTRUMENTO MUCHO MÁS ACTIVO COMO FUENTE PROVEEDORA DE RECURSOS MONETARIOS AL ESTADO.

AHORA AL IGUAL QUE EN OTROS PAÍSES DONDE SE UTILIZAN LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA, LOS VALORES SE SUBASTAN. ESTE PROCEDIMIENTO SIGNIFICA QUE LAS AUTORIDADES GUBERNAMENTALES DETERMINAN LA DENOMINACIÓN, EL VENCIMIENTO, EL VOLÚMEN DE LOS VALORES QUE SE OFRECERAN EN VENTA Y POSTERIORMENTE SOLICITAN A LAS CASAS DE BOLSA PRESENTAR SUS LICITANTES Y PRECIOS DE MERCADO.

LAS MAYORES COLOCACIONES SE ASIGNAN A LOS COMPRADORES QUE PRESENTAN LAS SUSCRIPCIONES MÁS ELEVADAS Y LA MENOR TASA DE DESCUENTO.

EXISTEN DOS TIPOS DE POSTURAS O LICITANTES: LAS POSTURAS COMPETITIVAS Y LAS POSTURAS NO COMPETITIVAS; EN LAS PRIMERAS SE ESTABLECE LA CANTIDAD DE CERTIFICADOS QUE SE DESEAN ADQUIRIR Y EL PRECIO QUE SE ESTÁ DISPUESTO A PAGAR POR ESA CANTIDAD ESPECÍFICA, PERMITIENDO A UN SUSCRIPTOR "COMPETITIVO" PRESENTAR VARIOS LICITANTES, INDICANDO LAS DIFERENTES CANTIDADES QUE SE DESEAN A LOS DIFERENTES PRECIOS. POR EL CONTRARIO LAS POSTURAS NO COMPETITIVAS, PRESENTAN LA CANTIDAD DE CERTIFICADOS DESEADOS PERO SIN PRECISAR EL PRECIO.

ES IMPORTANTE RESALTAR QUE LAS POSTURAS COMPETITIVAS PROVIENEN DE GRANDES INVERSIONISTAS, MIENTRAS QUE LOS NO COMPETITIVOS SON PROPUESTOS POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS.

LA SUBASTA IMPLICA LA DETERMINACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS DE - LOS CETES A TRAVÉS DE LAS FUERZAS DE MERCADO. SÍ BIEN ESTE (MERCADO) MECANISMO OPERATIVO, PODRÍA MOTIVAR UN MAYOR DIFERENCIAL RESPECTO A LOS DEPÓSITOS BANCARIOS E INCLUSIVE CON RELACIÓN AL CRECIMIENTO EN LOS PRECIOS DE LA ECONOMÍA, SOBRESALE QUE LA DETERMINACIÓN -

DEL MONTO POR PARTE DE LAS ACTIVIDADES MONETARIAS, REPRESENTA LA TASA DE INTERÉS DE LOS CETES A TRAVÉS DE LAS FUERZAS DE MERCADO.

"LA OTRA CARA DE LA MISMA MONEDA", POR LO QUE EL RIESGO QUE LA TASA DE LOS CETES, PRESIONE A LAS TASAS BANCARIAS ES MÍNIMO. ESTO ES, EN UN ESQUEMA SIMPLISTA, PORQUE SI EN UN MOMENTO DADO EXISTEN PRESIONES ASCENDENTES EN LAS TASAS DE INTERÉS Y EL ESTADO DESEA QUE LAS TASAS SE MANTENGAN ESTABLES, AUMENTANDO LA CANTIDAD OFRECIDA DE CETES, PUEDE LOGRARSE QUE LAS TASAS PERMANEZCAN ESTABLES Y NO DISTORCIONEN LOS OBJETIVOS ECONÓMICOS-FINANCIEROS EN UN MOMENTO DADO.

POR LO TANTO, LA APARICIÓN DE LA SUBASTA CON CETES NO LE RESTA INFLUENCIA A LAS TASAS DE INTERÉS COMO INSTRUMENTO DE LA POLÍTICA MONETARIA Y AMPLÍA LA INFLUENCIA DE LOS CETES.

PRESENTO A CONTINUACIÓN LOS TIPOS DE TRANSACCIONES QUE SE PUEDEN REALIZAR:

TIPOS DE TRANSACCIONES

LAS TRANSACCIONES QUE PUEDEN REALIZARSE EN EL MERCADO DE VALORES POR MEDIO DE LOS CETES SON DE TRES TIPOS:

1. LA COMPRA-VENTA SIMPLE
2. EL REPORTO
3. EL PRÉSTAMO CON CETES

LA COMPRA-VENTA SIMPLE SE REALIZA ENTRE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA, EN EL PISO DE REMATES Y ENTRE ÉSTOS A SU VEZ CON EL PÚBLICO INVERSIONISTA.

LA OPERACIÓN DE REPORTO CONSISTE EN LA (COMPRA-VENTA) COMPRA O VENTA QUE REALIZAN LAS CASAS DE BOLSA, CON CLÁUSULA DE COMPRAR O VENDER NUEVAMENTE A UN PRECIO FIJO. EL REPORTADO (LA CASA DE BOLSA), PAGA AL REPORTADOR (EL CLIENTE), UN PREMIO POR LA OPERACIÓN. LAS TRANSACCIONES PUEDEN EFECTUARSE POR UN LAPSO MÍNIMO DE TRES DÍAS Y UN MÁXIMO DE CUARENTA Y CINCO. EXISTE LA POSIBILIDAD DE RENOVARLAS POR LAPROS NO MENORES DE DIEZ DÍAS, NI MAYORES AL VENCIMIENTO DE LOS TÍTULOS. SE SUPONE QUE ÉSTOS MOVIMIENTOS FACILITAN A LAS CASAS DE BOLSA EL ACCESO AL AHORRO DEL SECTOR PRIVADO Y A LA VEZ SE MEJORA EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, AL HACER MÁS AMPLIO Y FLEXIBLE EL MERCADO DE DINERO.

EN EL PRÉSTAMO CON CETES, LOS TÍTULOS PROPIEDAD DE INVERSIONISTAS PUEDEN SER PRESTADOS A LAS CASAS DE BOLSA, LAS CUALES PUEDEN UTILIZARLOS EN LA SIMPLE COMPRA-VENTA O EN OPERACIONES DE REPORTO. ESTAS TRANSACCIONES FORTALECEN Y DAN MAYOR FLEXIBILIDAD AL MERCADO DE DINERO.

LOS CETES EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

ESTE DESCRIBE LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y RESALTA LA IMPORTANCIA DEL MISMO, A FIN DE TENER UNA IDEA CLARA DEL MEDIO EN QUE SE DESENVUELVEN LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES).

LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA PRIVADA, DECRETADA EL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 1982, CREA UN CAMBIO RADICAL EN LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO, ESTE TEMA INCORPORA SU NUEVA ESTRUCTURA, LA CUAL TIENE REPERCUSIONES SOBRE LOS CETES.

DENTRO DEL MISMO, SE PRESENTA LA EVOLUCIÓN EXPERIMENTADA POR EL SISTEMA BANCARIO Y LA BOLSA DE VALORES, QUE REPRESENTA EL LUGAR DONDE SE LLEVAN A CABO LAS OPERACIONES CON CETES, ASÍ COMO LA INTERRELACIÓN ENTRE LOS VALORES GUBERNAMENTALES Y LOS INSTRUMENTOS DE AHORRO OFRECIDOS POR PARTE DE LA BANCA.

A) IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

EL DESARROLLO ECONÓMICO DE CUALQUIER PAÍS DEPENDE, EN BUENA MEDIDA, DE LA CANTIDAD DE AHORRO QUE SE CANALIZA A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS.

LA ESTRUCTURA FINANCIERA SE ENCUENTRA ESTRECHAMENTE RELACIONADA CON EL GRADO DE DESARROLLO ECONÓMICO, POR LO QUE A MEDIDA QUE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA SE INCREMENTA, LA ORGANIZACIÓN FINANCIERA TIENDE A SER MÁS COMPLEJA Y ESPECIALIZADA.

EN UNA ECONOMÍA CON CIERTO GRADO DE DESARROLLO, SE TIENE QUE - LAS ENTIDADES QUE AHORRAN GENERALMENTE NO SON LAS MISMAS QUE LAS QUE LLEVAN A CABO LAS INVERSIONES, PRESENTÁNDOSE ASÍ LA NECESIDAD DE UN MECANISMO QUE PONGA EN CONTACTO A UNAS Y OTRAS. EL SISTEMA FINANCIERO DESEMPEÑA ESE PAPEL AL ACTUAR COMO INTERMEDIARIO Y ESTABLECER

UN FLUJO DE RECURSOS A LO LARGO DEL PROCESO DE PRODUCCIÓN, DISTRIBUCIÓN Y CONSUMO DE MANERA QUE LOS RECURSOS SE ORIENTAN Y CANALIZAN A AQUELLAS ACTIVIDADES QUE LA ECONOMÍA REQUIERE.

DENTRO DE ESTE CONTEXTO SE TIENE QUE LOS CETES FORMAN PARTE - COMO INSTRUMENTO, DEL SISTEMA FINANCIERO, YA QUE PERMITEN AL ESTADO ALLEGARSE DE RECURSOS MONETARIOS, INFLUÍR EN LAS CONDICIONES CREDITICIAS, ASÍ COMO, OFRECER A LOS INDIVIDUOS, YA SEAN PERSONAS FÍSICAS O MORALES UNA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN FINANCIERA.

B. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

EL TÉRMINO ESTRUCTURA SE REFIERE AL CONJUNTO DE INSTITUCIONES, INSTRUMENTOS Y OPERACIONES QUE LLEVAN A CABO LA FUNCIÓN DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, EMPERO EXISTEN ORGANISMOS INSTITUÍDOS CON EL FIN DE REGULAR ESTA INTERMEDIACIÓN, POR LO QUE ES POSIBLE ENGLOBAR LA - ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO EN DOS GRANDES GRUPOS:

1. LOS ORGANISMOS REGULADORES
2. LOS AGENTES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

A. 1. LOS ORGANISMOS REGULADORES

LOS ORGANISMOS REGULADORES CUMPLEN CON LAS FUNCIONES DE - DIRECCIÓN, REGULACIÓN Y CONTROL DE LAS INSTITUCIONES QUE - LLEVAN A CABO LA FUNCIÓN PROPIA DE LA INTERMEDIACIÓN. DENTRO DE ESTE CONTEXTO, SE TIENE A:

- A) EL BANCO DE MÉXICO
- B) LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
- C) LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS; Y
- D) LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

EL BANCO DE MÉXICO TIENE A SU CARGO LA FUNCIÓN DE BANCO - CENTRAL QUE, ENTRE OTRAS COSAS, SE ENCARGA DE LA POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA DE NUESTRO PAÍS, A TRAVES DE DIVERSOS INSTRUMENTOS, COMO LO SON EL ENCAJE-LEGAL, LA POLÍTICA DE TASAS DE INTERÉS, LA CANALIZACIÓN SELECTIVA DE CRÉDITO, LOS CONVENIOS, Y LAS OPERACIONES DE MERCADO - ABIERTO QUE SE REFIEREN A LA COMPRA Y/O VENTA DE LOS CETES.

LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, ES EL ORGANISMO ENCARGADO DE LA DIRECCIÓN DE LA POLÍTICA FINANCIERA DEL PAÍS Y ES LA RECTORA DE LAS DOS COMISIONES EXISTENTES.

LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS, ASÍ COMO LA - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, REALIZAN LA FUNCIÓN DE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA, QUE PERMITE QUE LAS MEDIDAS DE POLÍTICA FINANCIERA, ENCAMINADAS AL LOGRO DE PROPÓSITOS, SEAN ALCANZADAS EN LA MEDIDA QUE LA INTERPRETACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE LAS MISMAS SEAN LLEVADAS A CABO EN FORMA ADECUADA, QUE PERMITE MANTENER Y MEJORAR LA SANIDAD DEL SISTEMA.

2. LOS AGENTES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO SE ENCUENTRAN LOS LLAMADOS - INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, QUE: "PRESTAN EL SERVICIO DE - REUNIR Y/O TRANSFERIR LOS RECURSOS FINANCIEROS DE QUIEN ESTÁ DISPUESTO A PRESTAR, CON QUIEN ESTÁ NECESITADO DE ESOS RECURSOS".

SU PRESENCIA SE JUSTIFICA, YA QUE POR UN LADO MINIMIZAN EL NÚMERO DE TRANSACCIONES NECESARIAS PARA VINCULAR A LOS OFERENTES CON LOS DEMANDANTES Y, POR EL OTRO LADO, PERMITEN - ACUMULAR RECURSOS CREDITICIOS DE DIVERSOS ORÍGENES, DISMINUYENDO LOS COSTOS POR MANEJO DE CRÉDITO.

POR DISPOSICIÓN DE LAS AUTORIDADES FINANCIERAS DE NUESTRO PAÍS, LOS AGENTES DE BOLSA, PERSONAS MORALES, O SEA EXCLUSIVAMENTE LAS CASAS DE BOLSA, PUEDEN OFRECER AL PÚBLICO LOS CETES. EL HECHO DE EXCLUIR A LOS AGENTES DE BOLSA, PERSONAS FÍSICAS, DE OPERAR LOS CETES, SE CONSIDERÓ MOTIVADO - FUNDAMENTALMENTE POR EL DESEO GUBERNAMENTAL DE LIMITARLES LA OFERTA DE ALTERNATIVAS BURSÁTILES Y PROPICIAR SU CONSTITUCIÓN COMO PERSONA MORAL, DE TAL MANERA QUE ESTA MEDIDA - COADYUVE, A TRAVÉS DE LAS CASAS DE BOLSA, A LA CREACIÓN DE UNA INFRAESTRUCTURA BURSÁTIL SUFICIENTE QUE PERMITA MEJORAR EL SERVICIO Y GENERAR LA CONFIANZA -ESENCIA MISMA DEL SISTEMA- ENTRE LOS INVERSIONISTAS.

LO ANTES DESCRITO ASEMEJA A LA CONDUCTA QUE SE OBSERVÓ EN EL SISTEMA BANCARIO ANTES DE QUE FUERA NACIONALIZADO, DONDE SE PRESENTÓ LA TENDENCIA DE LA BANCA MÚLTIPLE EN DETRIMENTO DE LA BANCA ESPECIALIZADA.

ÁNTE LA NUEVA ESTRUCTURA FINANCIERA QUE ACTUALMENTE SE DELIMITA, ES PROBABLE QUE SE ACENTÚE LA PROLIFERACIÓN DE LA BANCA MÚLTIPLE, SE FUSIONEN LOS BANCOS PEQUEÑOS ENTRE SÍ, O EN SU DEFECTO, CON AQUELLOS QUE ALCANZARON UN MAYOR DESARROLLO (COMO LO SERÍAN BANAMEX Y BANCOMER ENTRE OTROS), Y QUE TAN SOLO PREVALEZCAN ALGUNOS GRUPOS BANCARIOS.

A CONTINUACIÓN SE PRESENTAN LOS TIPOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS:

A) TIPOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

SE PUEDEN ESTABLECER DOS TIPOS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS: LOS FINANCIEROS MONETARIOS Y LOS FINANCIEROS NO MONETARIOS, LOS CUALES SE DIFERENCIÁN POR LA FORMA EN QUE REALIZAN LA INTERMEDIACIÓN.

ENTRE LOS FINANCIEROS NO MONETARIOS, SE PUEDE MENCIONAR EL INSTITUTO MEXICANO DEL SEGURO SOCIAL (IMSS), Y AL INSTITUTO DE SEGURIDAD Y DE SERVICIOS SOCIALES PARA LOS TRABAJADORES DEL ESTADO (ISSTE) (ISSSTE), YA QUE TRANSFIEREN FONDOS OBTENIDOS SIMULTÁNEAMENTE DE LAS EMPRESAS DE LA INICIATIVA PRIVADA, DEL GOBIERNO Y DE LOS TRABAJADORES, SEGÚN SEA EL CASO, A LA INVERSIÓN PARA CREAR

RESERVAS PARA PENSIONADOS, JUBILADOS, ETC., O BIEN, -
PARA PRESTAR DINERO A SUS PROPIOS ASEGURADOS.

LOS FINANCIEROS MONETARIOS SE LES PUEDE DIVIDIR EN INSTITUCIONES FINANCIERA BANCARIAS Y NO BANCARIAS.

LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS, DESEMPEÑAN EN GENERAL, EL PAPEL DE REUNIR A LOS OFERENTES CON LOS DEMANDANTES DE RECURSOS.

ANTES DE LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA, SE PODRÍA DIVIDIR A LAS INSTITUCIONES BANCARIAS EN:

- BANCO CENTRAL, QUE SE REFIERE AL BANCO DE MÉXICO Y QUE ES LA MÁXIMA AUTORIDAD DEL SISTEMA BANCARIO.
- BANCA NACIONAL, SUBDIVIDIDA EN FUNCIÓN DEL ORIGEN O MAYORÍA DEL CAPITAL ACCIONARIO, EN NACIONALES (PERTENECIENTES AL ESTADO) PRIVADAS O MIXTAS.
- BANCA PRIVADA ESPECIALIZADA, QUE EN FUNCIÓN DE LA DIFERENCIACIÓN EN CUANTO A PLAZOS DE CAPTACIÓN, CANALIZACIÓN DE RECURSOS Y DE LOS TIPOS DE SOLICITANTES Y USUARIOS, SE SUBDIVIDE EN BANCA DE DEPÓSITO, AHORRO, FINANCIERA, HIPOTECARIA, FIDUCIARIA Y DE CAPITALIZACIÓN; Y POR ÚLTIMO,
- SE TIENEN A LAS INSTITUCIONES AUXILIARES DE CRÉDITO, LAS CUALES, COMO SU NOMBRE LO INDICA, AYUDAN A LA -

FUNCIÓN DESEMPEÑADA POR LA BANCA.

CON LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA, DESAPARECEN LAS INSTITUCIONES BANCARIAS PRIVADAS, POR LO QUE AHORA LA GRAN MAYORÍA DE LOS BANCOS, CAEN DENTRO DE LA CATEGORÍA DE - INSTITUCIONES NACIONALES DE CRÉDITO, QUE SE SUBDIVIDEN EN BANCA DE DESARROLLO, COMO SERÍA EL CASO DE NAFINSA Y BANCA COMERCIAL.

UN ASPECTO IMPORTANTE LO CONSTITUYE LA CANALIZACIÓN SELECTIVA DE RECURSOS, SOBRESALIENDO POR LA FUNCIÓN DESEMPEÑADA: LAS INSTITUCIONES NACIONALES, LOS FONDOS DE FOMENTO Y LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS, EFECTUADA POR EL - BANCO DE MÉXICO A TRAVÉS DEL ENCAJE-LEGAL Y QUE VIERON SU ORIGEN DEBIDO A QUE EL ESTADO CONSIDERA RELEVANTE LA CANALIZACIÓN DE VOLÚMENES ADECUADOS DE DICHOS RECURSOS A SECTORES, QUE POR IMPERFECCIONES DEL (ESTADO) MERCADO NO PODRÍAN TENER ACCESO A ELLOS.

AHORA, AL TENER EL ESTADO CONTROL SOBRE EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, SI BIEN SE PODRÍAN ASIGNAR MÁS EFICIENTEMENTE LOS RECURSOS, AL PERDER LA CARACTERÍSTICA OLIGOPOLÓGICA QUE SE HABÍA DESARROLLADO, PERMITIÉNDOLE REDUCIR EL COSTO FINANCIERO, EXISTIRÁ EL RIESGO DE QUE EL SISTEMA SE BUROCRATICE, CON TODAS LAS CONSECUENCIAS QUE ELLO SIGNIFICA (INEFICIENCIA, CORRUPCIÓN, PAPELEO, ETC.),

AHORA BIEN, ENTRE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS NO BAN-

CARIAS, SE TIENE A:

- LAS BOLSAS DE VALORES Y LOS AGENTES DE BOLSA, QUE DESEMPEÑAN, POR LO REGULAR, FUNCIONES LIGADAS A LA COMPRA-VENTA DE VALORES.
- LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN, QUE ESTÁN INTIMAMENTE LIGADAS CON LAS ANTERIORES Y CUYA FUNCIÓN ES LA VENTA DE ACCIONES REPRESENTATIVAS DE SU CAPITAL PARA OBTENER FONDOS DESTINADOS A LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES O VALORES.
- LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS, QUE MOVILIZAN RECURSOS FINANCIEROS CUANTIOSOS, PROVENIENTES DE LAS PRIMAS COBRADAS, PERMITIÉNDOLES CUBRIR LOS SEGUROS QUE SE RECLAMAN.

C. DESARROLLO RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO

UNO DE LOS FENÓMENOS MÁS RELEVANTES EN LA EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA ECONOMÍA MEXICANA, HA SIDO EL DESARROLLO EXPERIMENTADO POR EL SISTEMA FINANCIERO, EL CUAL HA ESTADO ESTRECHAMENTE VINCULADO CON LA EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO.

EL PROGRESO DEL SISTEMA BANCARIO SE HA DADO A TRAVÉS DE UN AJUSTE CONTINUO A LAS NECESIDADES FINANCIERAS DE UNA ECONOMÍA EN PROCESO DE DESARROLLO, ASÍ COMO A LA VARIACIÓN Y AJUSTES DE LAS CONDICIONES POLÍTICAS INTERNAS Y A LAS FUERZAS PROCEDENTES DEL EXTERIOR.

ADemás DE LAS INSTITUCIONES DEL SISTEMA BANCARIO, EXISTEN OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, COMO SE SEÑALA EN LA SECCIÓN ANTERIOR, TALES COMO LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y LOS FONDOS FIDUCIARIOS DE SEGURIDAD, ENTRE OTROS, QUE EMITEN TÍTULOS FINANCIEROS Y FACILITAN EL FLUJO DE RECURSOS FINANCIEROS ENTRE LOS DIVERSOS SECTORES DE LA ECONOMÍA. SIN EMBARGO, CON EXCEPCIÓN DE LAS BOLSAS DE VALORES ORGANIZADAS, LA MAYOR PARTE DE ESTAS INSTITUCIONES NO DESEMPEÑAN UNA FUNCIÓN MUY IMPORTANTE EN EL PROCESO DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.

UNA FORMA DE EVALUAR LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, RESULTA DE DIVIDIR LOS RECURSOS QUE MANEJA EL AGENTE FINANCIERO ENTRE LOS BIENES Y SERVICIOS QUE SE PRODUCEN EN LA ECONOMÍA, O SEA EL PRODUCTO - INTERNO BRUTO (PIB), EN UN MOMENTO DETERMINADO, POR LO GENERAL DE UN AÑO. ESTA PROPORCIÓN INDICA EL GRADO DE UTILIZACIÓN DEL INTERMEDIARIO FINANCIERO QUE PARTICIPA EN EL PROCESO ECONÓMICO-PRODUCTIVO DEL PAÍS. ASÍ PARA EL CASO DEL SISTEMA BANCARIO, LA RELACIÓN ENTRE LA CAPTACIÓN TOTAL DE RECURSOS DE SU BANCA OTORRA PRIVADA Y MIXTA Y EL PIB PARA 1985 FUÉ DEL 25%, DEL CUAL EL 75% PROVINO DE LAS OPERACIONES CON CETES. POR SU PARTE OTROS AGENTES FINANCIEROS EN SU CONJUNTO, NO LLEGARON A SOBREPASAR EL 7% COMO PROPORCIÓN DEL PIB.

MIENTRAS LOS DATOS DE CAPTACIÓN Y DEL PIB SON UN ACERVO (STOCK), LOS DATOS QUE SE UTILIZAN PARA LA BOLSA Y OTROS AGENTES FINANCIEROS SON LA SUMA DEL IMPORTE OPERADO DURANTE LOS MESES DEL AÑO. DE ESTO RESALTA LA ENORME VENTAJA DEL SISTEMA BANCARIO FRENTE AL RESTO DE LOS AGENTES FINANCIEROS.

LAS CIFRAS SEÑALADAS ANTERIORMENTE, NOS PERMITEN ELEGIR PARA SU

ANÁLISIS AL SISTEMA BANCARIO Y A LA BOLSA DE VALORES. LAS INSTITUCIONES BANCARIAS SE ANALIZAN POR SER LAS MÁS DESARROLLADAS EN EL PROCESO DE INTERMEDIACIÓN Y PORQUE LOS INSTRUMENTOS BANCARIOS DE INVERSIÓN SE RELACIONA CON LOS CETES, POR SER AMBAS ALTERNATIVAS FINANCIERAS QUE DAN UN RENDIMIENTO SEGURO LIBRE DE RIESGO.

POR OTRO LADO, COMO EN LA BOLSA DE VALORES SE LLEVAN A CABO LAS OPERACIONES CON CETES, TAMBIÉN SE ESTUDIA.

A CONTINUACIÓN SE ANALIZA EL DESARROLLO EXPERIMENTADO POR EL SISTEMA BANCARIO, Y LAS BOLSAS DE VALORES ORGANIZADAS DE 1960 A 1985, INTERRELACIONÁNDOLO CON LOS CETES.

SISTEMA BANCARIO

EL SISTEMA BANCARIO HA ADQUIRIDO CADA VEZ MAYOR IMPORTANCIA EN EL FUNCIONAMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA; HA LOGRADO CREAR UN MECANISMO DE CAPTACIÓN DE AHORRO INTERNO QUE HA VINCULADO A LOS DISTINTOS SECTORES ECONÓMICOS EN SUS DECISIONES DE AHORRO E INVERSIÓN Y SE HAN OBSERVADO CAMBIOS, TANTO EN LAS INSTITUCIONES QUE LA CONFORMAN, COMO EN LOS INSTRUMENTOS.

EN LOS SIGUIENTES INCISOS SE PRESENTA LA EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SISTEMA BANCARIO Y DE LA ECONOMÍA, PARA DESPUÉS CONTINUAR CON LAS REPERCUSIONES DE LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA Y DEL CONTROL DE CAMBIOS, DECRETADA EL 1° DE SEPTIEMBRE DE 1982, SOBRE LOS CETES Y LOS PASIVOS NO MONETARIOS E INSTRUMENTOS DE AHORRO OFRECIDOS POR LOS BANCOS.

A) LA ETAPA DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR

DURANTE LA DÉCADA DE LOS SESENTA Y PARTE DE LOS SETENTA, EL SISTEMA FINANCIERO SE DESENVUELVE SIN TENER CAMBIOS IMPORTANTES EN SU ESTRUCTURA, CON LA EXCEPCIÓN DE LA CREACIÓN DE VARIOS FONDOS FIDUCIARIOS PÚBLICOS, DESTINADOS A AUMENTAR - EL FLUJO DE CRÉDITO A LÍNEAS SELECTAS DE ACTIVIDAD.

EL DESARROLLO DEL SISTEMA ESTUVO FOMENTADO POR LA CONFIANZA QUE DABA EL PAÍS CON EL LLAMADO DESARROLLO ESTABILIZADOR QUE PROPICIA ALTAS TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB CON UN BAJO CRECIMIENTO EN LOS PRECIOS; ESTO LOGRA UNA ESTABILIDAD MONETARIA INTERNA, UN EQUILIBRIO FINANCIERO, Y UNA PARIDAD CAMBIARIA, PESOS POR DÓLAR, ESTABLE QUE PERDURA VENTIDOS AÑOS (1954-1976). TODO ESTO INSPIRA CONFIANZA ENTRE LOS INVERSIONISTAS.

B) LA CRISIS DE 1976 Y LAS INNOVACIONES AL SISTEMA BANCARIO

PARA 1976, A RAÍZ DE LOS FENÓMENOS QUE PROVOCAN LAS MODIFICACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO ENTRE EL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y EL PESO MEXICANO, AUNADO A LA INCERTIDUMBRE DERIVADA DE LA DEVALUACIÓN, LA ELEVADA PREFERENCIA POR MANTENER LOS EXCEDENTES MONETARIOS EN INSTRUMENTOS LÍQUIDOS Y LA GRAN CIRCULACIÓN EXISTENTE DE LOS MISMOS, SE DA EL DEBILITAMIENTO - DEL SISTEMA FINANCIERO.

POR ESTO LAS AUTORIDADES FINANCIERAS DE NUESTRO PAÍS DECI-

DEN REALIZAR MODIFICACIONES EN LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN FINANCIERA CON EL OBJETO DE ADECUARSE A LAS NECESIDADES DEL PAÍS, PROCURAR REDUCIR LA VOLATIBILIDAD DEL SISTEMA Y PROPICIAR SU MODERNIZACIÓN. ENTRE LOS CAMBIOS QUE SE DIERON, DESTACAN LOS SIGUIENTES:

- SE HACE UNA REFORMA EN LA POLÍTICA DE LAS TASAS DE INTERÉS Y DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE MANEJAN PARA LA CAPTACIÓN DE RECURSOS POR PARTE DEL SISTEMA BANCARIO, A FIN DE REDUCIR LA EXCESIVA LIQUIDEZ DEL SISTEMA; DE AHÍ QUE TENDIERA A DESAPARECER GRADUALMENTE LOS BONOS FINANCIEROS E HIPOTECARIOS QUE SE CONVIERTIERON EN INSTRUMENTOS A LA VISTA. LA REESTRUCTURACIÓN EN EL SISTEMA DE PLAZOS ESTUVO DADA EN TAL FORMA, QUE SE LE DIERA AL DEPOSITANTE TODO UN CONJUNTO DE OPCIONES QUE SATISFACIERAN SUS NECESIDADES O INTERESES PARTICULARES. ASÍ SE TIENE POR EJEMPLO, LA OPCIÓN DE CONTRATAR UNA INVERSIÓN A UN PLAZO ENTRE LOS 30 Y LOS 89 DÍAS Y ASÍ SUCESIVAMENTE, LO QUE QUITA LA RIGIDEZ QUE UN RENDIMIENTO SIN DICHO INTERVALO SIGNIFICA,
- DENTRO DE LAS MODIFICACIONES EN LA POLÍTICA DE TASAS DE INTERÉS SE INICIAN LAS REVISIONES PERIÓDICAS, QUE HAN LOGRADO SER SEMANALES PARA LOS DIFERENTES PLAZOS DE REDENCIÓN DE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS. ESTO OFRECE A LAS AUTORIDADES MONETARIAS Y FINANCIERAS LA CAPACIDAD PARA REALIZAR AJUSTES ACORDES A LAS NECESIDADES INTERNAS Y A LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES.

EN ESTE CONTEXTO TAMBIÉN SE TIENEN LAS TASAS DE INTERÉS AJUSTABLES, QUE SON TASAS A PLAZO FIJO, PERO CON RENDIMIENTO AJUSTABLE, QUE PERMITE AL INVERSIONISTA ELEGIR -

ESTA OPCIÓN EN CONDICIONES DE INCERTIDUMBRE DEL COMPORTAMIENTO FUTURO DE LOS RÉDITOS.

- CON EL FIN DE MINIMIZAR LAS FUGAS DE CAPITAL, SE IMPLEMENTA UN SISTEMA DUALISTA QUE DEJA, ADEMÁS DE CAPTAR RECURSOS EN MONEDA NACIONAL (PESOS), LA POSIBILIDAD DE REALIZAR INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA (DÓLARES ESTADOUNIDENSES), OTORGANDO RENDIMIENTOS PARALELOS A LOS DEL MERCADO DE EURODÓLAR.
- SE DA UN CAMBIO EN LA POLÍTICA DE ENCAJE-LEGAL, QUE, ADEMÁS DE SER UN MECANISMO DE COLOCACIÓN DE DEUDA PÚBLICA, - AHORA TAMBIÉN SE CONSIDERA COMO UN INSTRUMENTO QUE EN FUNCIÓN DE CIERTOS OBJETIVOS MONETARIOS Y FINANCIEROS, SE ENCARGA DE PROVEER AL SECTOR PRIVADO DE LA LIQUIDEZ NECESARIA PARA MANTENER UN CAPITAL DE TRABAJO Y EXPANDIR SU CAPACIDAD INVERSORA. ASIMISMO, SE SIMPLIFICA SU MECÁNICA OPERATIVA QUE LE PERMITE UNA MAYOR EFICIENCIA AL ADECUARSE A LAS CONDICIONES IMPERANTES DE LA ECONOMÍA.
- FINALMENTE, OTRO CAMBIO DE GRAN RELEVANCIA FUÉ LA INTRODUCCIÓN DE LOS CETES QUE JUNTO CON OTROS INSTRUMENTOS QUE SE CREARON MÁS ADELANTE, COMO EL PAPEL COMERCIAL Y LAS - ACEPTACIONES BANCARIAS, DESARROLLARON (EL BANCO DE DINERO), EL MERCADO DE DINERO.

ESTE MERCADO OFRECE UNA FUENTE ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA EL GOBIERNO Y LAS EMPRESAS, ASÍ COMO NUEVOS INSTRUMENTOS PARA LA COLOCACIÓN DE FONDOS Y PERMITE UN MANEJO DE RECURSOS MÁS EFICIENTE EN TODO EL SISTEMA FINANCIERO.

LA RESPUESTA DE LOS AGREGADOS FINANCIEROS A ESTE CONJUNTO

DE MEDIDAS FUE FAVORABLE E INMEDIATA. LA CAPTACIÓN DE RECURSOS DEL PÚBLICO POR EL SISTEMA BANCARIO COMIENZA A INCREMENTARSE EN TÉRMINOS REALES DESDE LA SEGUNDA MITAD DE 1977 Y ÉSTO HACE LA RELACIÓN CAPTACIÓN-PIB.

POR SU PARTE, EL MERCADO DE DINERO SE CONSOLIDA EN UN PLAZO RELATIVAMENTE CORTO, ASÍ LAS COLOCACIONES DE CETES PASAN DE 10.6 MILES DE MILLONES DE PESOS, EN PROMEDIO ANUAL DURANTE 1978, A MÁS DE LOS 80,000 MILLONES DE PESOS EN DOS AÑOS MÁS TARDE.

ANTES DE PASAR A ANALIZAR EL PRIMER BIENO DE LA DÉCADA DE LOS OCHENTA Y LAS REPERCUSIONES DE LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA Y EL CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS PARA CON LOS CETES, DESTACA CON SU COMPARACIÓN CON LOS DEPÓSITOS BANCARIOS A PLAZO, LO VEREMOS A CONTINUACIÓN.

c) COMPARACIÓN ENTRE LOS CETES Y LOS PASIVOS NO MONETARIOS DEL SISTEMA BANCARIO

AL HABLAR EN PARTICULAR DE LOS CETES Y EL SISTEMA BANCARIO, SOBRESALE LA RELACIÓN ENTRE LOS VALORES GUBERNAMENTALES Y LOS DEPÓSITOS BANCARIOS A PLAZO. (LAS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE AMBOS).

LA PENETRACIÓN DE LOS CETES EN UN MERCADO CONCENTRADO MAYORITARIAMENTE EN LOS DEPÓSITOS BANCARIOS, HA SIDO MUY DINÁMICA A PESAR DE SU CORTA VIDA (1978-1983).

ASÍ, MIENTRAS QUE EN EL PRIMER AÑO DE VIDA, LOS CETES SIGNIFICAN EL .6% RESPECTO A LOS PASIVOS NO MONETARIOS DEL -

SISTEMA BANCARIO, PARA 1980, LA RELACIÓN ALCANZA CERCA DEL 4% Y PARA 1982 EL 12%.

EN LOS PASIVOS NO MONETARIOS EN PARTICULAR, SE OBSERVA UNA TENDENCIA DE LOS INDIVIDUOS, POR DEPOSITAR TANTO EN INSTRUMENTOS LÍQUIDOS COMO EN INSTRUMENTOS NO LÍQUIDOS A PLAZO - MENOR A UN AÑO.

(ESTAS CONDICIONES PUEDEN VISUALIZARSE). LOS NO LÍQUIDOS SE DIVIDEN EN MENORES A UN AÑO, UN AÑO Y MAYORES A UN AÑO.

ESTA CONDUCTA DE LOS CETES Y DE LOS PASIVOS NO MONETARIOS DEL SISTEMA BANCARIO SE EXPLICA POR LOS SIGUIENTES FACTORES:

- UNA ETAPA DE PENETRACIÓN DE LOS CETES EN LA QUE LOS VALORES DAN UN RENDIMIENTO SUPERIOR AL DE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS A PLAZO DE TRES MESES.
- EL PROCESO INFLACIONARIO QUE CARACTERIZA A LA ECONOMÍA MEXICANA ENTRE 1978 Y 1985, ORIGINA LOS SIGUIENTES FENÓMENOS:
 - A) CONCIENTIZA A LOS INDIVIDUOS A OBTENER ALGÚN RENDIMIENTO, AL TENER UN COSTO DE OPORTUNIDAD EL DINERO IMPRODUCTIVO Y OCIOSO.
 - B) MOTIVA LA PREFERENCIA DE LOS INDIVIDUOS POR MANTENER INVERSIONES A CORTO PLAZO, MENORES A UN AÑO.
 - C) PROPICIA UN EFECTO SUSTITUCIÓN ENTRE LOS VALORES QUE INCURREN EN EL FACTOR RIESGO POR INSTRUMENTOS DE REN-

TA FIJA. ÉSTO SE DÁ PORQUE A LOS VALORES CON RIESGO SE LES PIDE POR LO MENOS LA TASA LIBRE DE RIESGO DEL MERCADO, MÁS UN (PRECIO) PREMIO ADICIONAL POR INCURRIR EN EL FACTOR RIESGO.

LAS PERSPECTIVAS INFLACIONARIAS DE LA ECONOMÍA MEXICANA, QUE DIFÍCILMENTE LOGRARÁ REDUCIRSE A UN DÍGITO EN EL PRÓXIMO - LUSTO (1983-1988), SEGURAMENTE COADYUVARÁ A UNA MAYOR ACEPTACIÓN DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES. DE ALGUNA MANERA LAS AUTORIDADES MONETARIAS Y FINANCIERAS VISUALIZAN ESTA SITUACIÓN, Y EN AGOSTO DE 1982 AUNADO A OTROS FACTORES, SURGEN - EMISIONES A UN MES DE LOS CETES (28 DÍAS), ADEMÁS DE LAS YA COMUNES DE TRES MESES.

LOS OBSTÁCULOS QUE PODRÍAN FRENAR LA PENETRACIÓN DE LOS - CETES, SE PUEDEN DIVIDIR EN DOS: LOS DE LA OFERTA Y LOS - DE LA DEMANDA.

ENTRE LOS DE LA DEMANDA ESTÁ LA PÉRDIDA DEL ATRACTIVO DE - DEMANDAR LOS VALORES GUBERNAMENTALES, COMO SERÍA EN EL CASO DE UN BAJA TASA DE INTERÉS, ES DECIR UNA TASA POCO - ATRACTIVA ENTRE OTROS.

EN LOS DE OFERTA SE ENCUENTRA UNA ENDEBLE PROMOCIÓN. DE AHÍ QUE SEA NECESARIA UNA CONTÍNUA CAMPAÑA DE LOS CETES - PARA DESPERTAR EN EL PÚBLICO LA INQUIETUD DE CONOCERLOS. LA ORGANIZACIÓN DE CONFERENCIAS SOBRE LAS VENTAJAS Y PROPIEDADES DE LOS CETES Y LA DIFUSIÓN DE ÉSTOS EN PROVINCIA, COMO LA INSTALACIÓN DE SUCURSALES DE CASA DE BOLSA O LA INS-

TALACIÓN DE OFICINAS DE REPRESENTACIÓN DE ÉSTAS.

BOLSA DE VALORES

EN EL MARCO DEL DESARROLLO RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO QUE SE CONTEMPLA EN ÉSTE CAPÍTULO, SU ESTUDIO SE DIVIDE EN EL SISTEMA BANCARIO Y EN LA BOLSA DE VALORES.

DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, EL SECTOR BURSÁTIL DESEMPEÑA LA FUNCIÓN DE INTERMEDIARIO ENTRE AHORRADORES E INVERSIONISTAS. POR UN LADO, PARA LOS AHORRADORES REPRESENTA LA POSIBILIDAD DE OBTENER UNA GANANCIA MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE VALORES DE RENTA VARIABLE; Y POR EL OTRO, PARA LOS INVERSIONISTAS ES UNA FUENTE PARA CAPTAR RECURSOS EN ESPECIAL DE CAPITAL DE RIESGO.

EN EL MERCADO DE VALORES SE REALIZAN OPERACIONES DE COMPRA VENTA, POR LAS QUE UNA EMPRESA DETERMINADA OBTIENE, MEDIANTE LA EMISIÓN DE UN CIERTO NÚMERO DE PAPELES BURSÁTILES, RECURSOS PROVENIENTES DEL PÚBLICO INVERSIONISTA. LAS OPERACIONES SE EFECTÚAN, POR LO GENERAL CON LA INTERVENCIÓN DE AGENTES DE BOLSA QUE PUEDEN SER PERSONAS FÍSICAS O PERSONAS MORALES, ÉSTAS ÚLTIMAS CONOCIDAS COMO CASAS DE BOLSA.

LOS AGENTES DE BOLSA, AL VINCULAR A LOS OFERENTES CON LOS DEMANDANTES DE VALORES, RECIBEN EN PAGO UNA COMISIÓN DETERMINADA.

DE ACUERDO CON EL RENDIMIENTO QUE PRODUCEN LAS INVERSIONES EN

VALORES, SE DISTINGUEN DOS CLASES: LOS VALORES DE RENTA FIJA Y LOS VALORES DE RENTA VARIABLE. LOS VALORES DE RENTA FIJA SIGNIFICAN - UNA DEUDA PARA EL EMISOR, MIENTRAS QUE LOS DE RENTA VARIABLE, CUYO RENDIMIENTO ES FLUCTUANTE, REPRESENTAN UNA PARTE ALÍCUOTA DEL CAPITAL DE LA EMPRESA Y EN CONSECUENCIA, DE SU PROPIEDAD.

UNA VEZ VISTAS EN FORMA GENERAL LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS BOLSAS DE VALORES, A CONTINUACIÓN SE PRESENTA LA EXPERIENCIA HISTÓRICA DEL MISMO, ASÍ COMO TAMBIÉN SU RELACIÓN CON LOS VALORES GUBERNAMENTALES.

A) ETAPA DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR

AÚN CUANDO EN MÉXICO, LAS OPERACIONES CON VALORES DATAN DE 1880, EL MERCADO DE VALORES HA SIDO CONSIDERADO TRADICIONALMENTE COMO UN RENGLÓN MARGINADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DEL PAÍS. ENTRE LOS FACTORES DETERMINANTES, DURANTE LA ETAPA DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR, SOBRESALEN LOS SIGUIENTES:

1. LA CRECIENTE DEMANDA DE CAPITALES REQUERIDO POR EL PROCESO DE INDUSTRIALIZACIÓN Y LA INSUFICIENCIA DE AHORRO INTERNO, PROPICIA QUE LA POLÍTICA FINANCIERA SE ORIENTE A LA CREACIÓN Y AL FORTALECIMIENTO DE OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS, COMO LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y BANCARIAS, LO QUE MARGINA A LA BOLSA COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO. DE HECHO EL SISTEMA BANCARIO OPERABA DIRECTAMENTE LA MAYOR PARTE DE LA EMISIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA Y SÓLO SE OCUPABAN LAS BOLSAS DE VALORES DE UNA PROPORCIÓN REDUCIDA.

2. AL DAR EL SISTEMA IMPOSITIVO MEXICANO UN TRATAMIENTO -
PREFERENCIAL A LA REINVERSIÓN EN LAS PROPIAS EMPRESAS,
SE FOMENTA EL AUTOFINANCIAMIENTO.
3. A LAS EMPRESAS EN GENERAL, NO LES INTERESABA OFRECER -
ACCIONES PARA LA VENTA AL PÚBLICO, DEBIDO AL RIESGO DE
QUE EL CONTROL DE LA EMPRESA PASARA A MANOS DE LOS GRAN-
DES CONSORCIOS QUE DOMINABAN LA BOLSA DE VALORES.
4. CONTRIBUYE A SU ESTANCAMIENTO EL ESCASO DESARROLLO DEL
SECTOR DE RENTA VARIABLE. ÉSTO SE DEBE EN BUENA PAR-
TE A QUE LOS TÍTULOS DE RENTA FIJA OFRECÍAN VENTAJAS -
EVIDENTES RESPECTO A LOS VALORES DE RENTA VARIABLE Y A
LOS DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO. ENTRE LAS -
VENTAJAS DESTACAN, LA LÍQUIDEZ CASI ABSOLUTA, LA PERS-
PECTIVA DE MAYORES TASAS DE INTERÉS, DERIVADA DE LA ES-
TABILIDAD MONETARIA, LA TASA DE INFLACIÓN, RELATIVAMEN-
TE BAJA DE LOS AÑOS SESENTA Y EL NULO RIESGO DE INVER-
TIR EN ESTOS VALORES.
5. ACENTÚAN SU ESTANCAMIENTO ALGUNAS CARACTERÍSTICAS PRO-
PIAS DEL MERCADO, COMO LO SON:
 - EL LIMITADO NÚMERO DE OPCIONES OFRECIDAS, DONDE SUS
OPERACIONES SE BASABAN EXCLUSIVAMENTE EN LA NEGOCIA-
CIÓN DE TÍTULOS YA EXISTENTES,
 - LA MANIPULACIÓN EJERCIDA EN EL MERCADO DEBIDO AL ES-
CASO NÚMERO DE EMPRESAS PARTICIPANTES.

- FALTA DE INFORMACIÓN BURSÁTIL A LOS INVERSIONISTAS.
- LA DEFICIENTE INFRAESTRUCTURA TÉCNICA NORMATIVA DEL MERCADO.

EN GENERAL, ERAN POCAS LAS EMPRESAS QUE ACUDÍAN A LA BOLSA DE VALORES PARA OBTENER FINANCIAMIENTO.

ESTA PROBLEMÁTICA SE REFLEJÓ EN UN CÍRCULO VICIOSO EN EL QUE EL MERCADO ESTUVO ATRAPADO POR MUCHOS AÑOS: "NO EXISTÍA DEMANDA PORQUE NO HABÍA LÍQUIDEZ, NI SUFICIENTES PAPELES Y NO HABÍA OFERTA, PORQUE NO EXISTÍA SUFICIENTE DEMANDA".

ASÍ LOS FACTORES SEÑALADOS INFLUYERON EN LAS OPERACIONES BURSÁTILES, DONDE SE HACE LATENTE UNA TENDENCIA DEL PÚBLICO POR DEMANDAR VALORES DE RENTA FIJA EN DETRIMENTO DE AQUELLOS DE RENTA VARIABLE.

PARA 1960 EXISTÍAN TRES BOLSAS DE VALORES ORGANIZADAS: LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, ESTABLECIDA EN 1907; LA BOLSA DE VALORES DE MONTERREY, QUE SE CREA EN 1950; LA BOLSA DE VALORES DE OCCIDENTE, FUNDADA EN GUADALAJARA EN 1960. DE LAS TRES, LA BOLSA DE LA CIUDAD DE MÉXICO REALIZÓ MÁS DEL 90% DEL VOLÚMEN TOTAL DE LAS TRANSACCIONES BURSÁTILES EN ACCIONES Y BONOS EN 1960. DEL TOTAL DE OPERACIONES CON VALORES REGISTRADAS EN LAS BOLSAS ORGANIZADAS, EL 3% COMPRENDIÓ TÍTULOS DE RENTA VARIABLE Y EL RESTO EL 97%, BONOS Y VALORES DE RENTA FIJA.

ESTO DENOTA LA PREFERENCIA GENERALIZADA DE LOS INDIVIDUOS POR VALORES SEGUROS, LIBRES DE RIESGO.

B) LEY DEL MERCADO DE VALORES, LA CRISIS DE 1976 Y
EL CICLO ALCISTA DE LA BOLSA

CON EL PROPÓSITO DE ESTABLECER UN MARCO PARA CONSOLIDAR Y PROPICIAR EL DESARROLLO DEL MERCADO, OFRECIENDO SEGURIDAD Y NUEVOS INSTRUMENTOS A LOS INVERSIONISTAS Y EMISORES DE VALORES, EN 1975 SE PONE EN VIGOR LA LEY DEL MERCADO DE VALORES. LA TRASCENDENCIA DE ESTA LEY RADICA EN LA UNIFICACIÓN EN UN SOLO ORDENAMIENTO JURÍDICO DE LAS NORMAS Y REGLAMENTOS SOBRE LA MATERIA, HASTA ENTONCES DIVERSOS EN LA LEGISLACIÓN MEXICANA,

ENTRE LOS EFECTOS MÁS IMPORTANTES QUE PRODUJO SU INSTAURACIÓN, DESTACAN:

- LA INTEGRACIÓN DE LAS BOLSAS DE VALORES EXISTENTES EN UN SOLO ORGANISMO DE CARÁCTER NACIONAL Y QUE SE DENOMINA: BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
- SE ENFATIZA LA FUNCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES COMO ORGANISMO ENCARGADO DE REGULAR EL MERCADO DE VALORES Y DE VIGILAR LA DEBIDA OBSERVANCIA DE LOS ORDENAMIENTOS CONTENIDOS EN LA LEY.

ESTE MARCO DE REESTRUCTURACIÓN TÉCNICA, ADMINISTRATIVA Y NORMATIVA DE LA BOLSA DE VALORES, QUE CONTINUÓ EN LOS AÑOS SUBSECUENTES, COLABORA EN LA EXPANSIÓN BURSÁTIL QUE SE DARÍA UNOS AÑOS MÁS TARDE.

A PESAR DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y EL POSTERIOR -
ACELERADO CRECIMIENTO QUE SE OBSERBA EN LA ACTIVIDAD BURSÁ-
TIL, ES IMPORTANTE MENCIONAR QUE PREVALECE ALGUNAS DE LAS
DEFICIENCIAS ANUNCIADAS EN LA ETAPA DEL DESARROLLO ESTABI-
LIZADOR DE ESTA SECCIÓN.

LA CRISIS ECONÓMICA DE 1976, CON SUS IMPLICACIONES, COMO LA
DEVALUACIÓN DE ESTE AÑO, SIN DUDA ALGUNA CONSTITUYE EL PUN-
TO DE PARTIDA DEL CICLO ALCISTA DE LA BOLSA. UNO DE SUS -
EFECTOS FUE HACER EVIDENTE LA NECESIDAD DE FORTALECER LA -
ESTRUCTURA DEL MERCADO FINANCIERO Y BUSCAR OPCIONES ALTER-
NATIVAS DE FINANCIAMIENTO, TANTO DEL SECTOR PÚBLICO COMO -
DEL PRIVADO, ASÍ COMO DE CAPTACIÓN DE RECURSOS MONETARIOS -
COMPLEMENTARIOS A LAS FUENTES TRADICIONALES, COMO EL CRÉDI-
TO BANCARIO. ESTE FENÓMENO DE ALGUNA MANERA, CREA EL SUR-
GIMIENTO DE NUEVOS VALORES, COMO LOS PETROBONOS (1977), LOS
CETES (1978), EL PAPEL COMERCIAL O PACOS (1980) Y LAS ACEP-
TACIONES BANCARIAS (1981), ENTRE OTROS; LAS DOS PRIMERAS -
FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO Y LAS SIGUIEN-
TES FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO.

EL DESCUBRIMIENTO DE GRANTES YACIMIENTOS PETROLÍFEROS EN -
TERRITORIO NACIONAL, FUÉ UN FENÓMENO DECISIVO PARA LA REAC-
TIVACIÓN DE LA ECONOMÍA.

LA DEVALUACIÓN DEL PESO MEXICANO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNI-
DENSE EN AGOSTO DE 1976, REPRESENTÓ EL IMPULSO PARA EL ÁREA
DE RENTA VARIABLE DE LA BOLSA, YA QUE MUCHOS INVERSIONISTAS
CONSIDERARON QUE LA COMPRA DE ACCIONES, QUE REPRESENTA UNA

PARTE ALÍCUOTA DEL CAPITAL DE UNA EMPRESA, PODRÍA PROTEGER-
LOS EN UNA PRIMERA INSTANCIA FRENTE AL RIESGO DE UN AJUSTE
CAMBIARIO REPENTINO Y SECUNDARIAMENTE DE LA INFLACIÓN, YA
QUE SUBIRÍAN (LA SITUACIÓN) SU COTIZACIÓN EN FORMA SEMEJAN-
TE A LA DEL DÓLAR Y LOS PRECIOS.

ASÍ, DENTRO DE UNA INFRAESTRUCTURA BURSÁTIL DETERMINADA POR
LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, UN AUGUE ECONÓMICO DERIVADO
DEL PETROLEO, LA INTERVENCIÓN, EL APOYO Y EL IMPULSO GUBER-
NAMENTAL A LA ACTIVIDAD BURSÁTIL, ASÍ COMO LA CAPACIDAD DEL
MISMO MERCADO PARA OPERAR EL CRECIENTE FLUJO DE MOVIMIENTOS
Y OPERACIONES SE DIÓ EL LLAMADO "BOOM DE LA BOLSA", QUE
LLEVÓ A UN INFLAMIENTO ESPECULATIVO EN LAS COTIZACIONES DE
LAS ACCIONES Y POSTERIORMENTE A UNA CAÍDA VERTIGINOSA EN EL
ÁREA DE RENTA VARIABLE.

c) LA APARICIÓN DEL MERCADO DE DINERO CON LOS CETES

SE PUEDE CONSIDERAR QUE EL BOOM DE LA BOLSA, SE MOTI-
VÓ POR LAS CAUSAS ECONÓMICAS CIRCUNSTANCIALES IMPERANTES EN
ESE ENTONCES, EN SÍ, UN FENÓMENO NATURAL DEL MERCADO. ESTO
OBEDECE A QUE LA EXPANSIÓN DE UN MERCADO DE CAPITALES NO SE
PODÍA DAR DENTRO DE UN MERCADO DE DINERO ENDEBLE COMO EL QUE
SE HEREDÓ DE LA CRISIS DE 1976.

EL SISTEMA FINANCIERO ES EL INTERMEDIARIO QUE VINCULA A LOS
AHORRADORES CON LOS INVERSIONISTAS. EN ESTE SISTEMA SE
DISTINGUEN DOS MERCADOS: EL MERCADO DE DINERO Y EL MERCADO
DE CAPITALES. EL PRIMERO SE REFIERE A LAS NECESIDADES DE

LOS AHORRADORES O INVERSIONISTAS A UN PLAZO MENOR AL AÑO Y EL SEGUNDO, A UN PLAZO MAYOR AL AÑO. DENTRO DE ESTE CONTEXTO, EL MERCADO DE DINERO PROVÉE AL MERCADO DE CAPITALS DE LA LIQUIDEZ Y ESTABILIDAD PARA EL SANO DESARROLLO DEL - MISMO, POR LO QUE SE PUEDE ASEVERAR QUE EL MERCADO DE DINERO REPRESENTA LOS CIMIENTOS DEL MERCADO DE CAPITALS.

SE ENTIENDE POR MERCADO DE DINERO A AQUELLAS INVERSIONES A UN PLAZO DE REDENCIÓN MENOR AL AÑO, CON LA APARICIÓN DE LOS CETES EN 1978, SE DÁ LA PAUTA PARA EL SURGIMIENTO DEL MERCADO MÁS ESPECIALIZADO, AL QUE RECURREN POR LO GENERAL LAS - PERSONAS MORALES QUE CASI TODOS LOS DÍAS TIENEN EXCEDENTES O FALTANTES IMPORTANTES DE EFECTIVO.

LA CAÍDA EN LAS COTIZACIONES DE LAS ACCIONES, QUE MUESTRA - SUS PRIMEROS INDICIOS A MEDIADOS DE 1979 Y, EL CRECIMIENTO SOSTENIDO Y GENERALIZADO EN LOS PRECIOS QUE AUMENTÓ EL COSTO DE OPORTUNIDAD DEL DINERO IMPRODUCTIVO Y OCIOSO, PROPICIÓ LA BÚSQUEDA DE ALTERNATIVAS FINANCIERAS QUE PRESERVARÁN EL VALOR DEL DINERO A TRAVÉS DEL TIEMPO O POR LO MENOS DIERAN ALGÚN RENDIMIENTO, MIENTRAS SE UTILIZA EL DINERO.

ASIMISMO, EL AUMENTAR LA INFLACIÓN, SE TENDIÓ A UN EFECTO - SUSTITUCIÓN ENTRE VALORES DE RENTA VARIABLE POR VALORES DE RENTA FIJA, YA QUE A LAS INVERSIONES CON RIESGO SE LES PIDE UN MAYOR RENDIMIENTO ESPERADO AL HABER OPCIONES QUE DAN UN RENDIMIENTO SEGURO. ESTO CREO EL CONTEXTO APROPIADO PARA CONTEMPLAR CON BENEPLÁCITO AL VALOR GUBERNAMENTAL.

LAS EXPECTATIVAS INFLACIONARIAS, AUNQUE DECRECIENTES PARA EL PRÓXIMO LUSTRO, CONCIENTIZARÁN A LOS INDIVIDUOS A RECIBIR ALGÚN RENDIMIENTO. DENTRO DE ESTE CONTEXTO, LAS PERSPECTIVAS DE LOS CETES, DENTRO DE LA BOLSA DE VALORES SON AMPLIAS DADAS SUS CARACTERÍSTICAS DE SEGURIDAD, LIQUIDEZ Y RENDIMIENTO.

RESUMIENDO DIREMOS, QUE ESTE CAPÍTULO ESTUDIA EL MARCO EN EL QUE SE DESENVUELVEN LOS CETES, DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y SE DE LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO DERIVADA DE LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA. TAMBIÉN SE ANALIZA LA EVOLUCIÓN A PARTIR DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR HASTA 1985, DE LOS DOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS MÁS IMPORTANTES DE MÉXICO Y QUE SON: EL SISTEMA BANCARIO Y EL MERCADO DE VALORES; ASÍ COMO SU INTERRELACIÓN CON LOS CETES.

FINALMENTE, SE PRESENTAN LAS IMPLICACIONES DE LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA Y DEL CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS, QUE PAULATINAMENTE SE DESVANECE.

PROCEDIMIENTO PARA INVERSIONES EN CETES

E M I S I O N E S

LOS MIERCOLES DE CADA SEMANA LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO POR CONDUCTO DEL BANCO DE MÉXICO, VENDE A LAS CASAS DE BOLSA UNA EMISIÓN DE "CETES" CON PLAZO DE 91 DÍAS (TRECE SEMANAS).

CADA JUEVES LOS INVERSIONISTAS PUEDEN CONSULTAR LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES EN LOS PERIÓDICOS DE MAYOR CIRCULACIÓN. (FINANCIERO).

LAS EMISIONES DE CETES SE IDENTIFICAN CON UNA CLAVE, LA QUE SE REFIERE A LA SEMANA Y EL AÑO EN QUE SE EMITEN Y LA FECHA DE VENCIMIENTO, POR EJEMPLO:

28 - 86 / 10-X-86

MECANISMO DE INVERSIÓN

1. COMUNICARSE TELEFÓNICAMENTE O VISITAR LA CASA DE BOLSA DE SU PREFERENCIA Y MANIFESTARLE AL EJECUTIVO DE CUENTA O PROMOTOR SU INTERÉS POR INVERTIR.
2. EXISTEN MÍNIMOS DE INVERSIÓN Y EN CADA OPERACIÓN SE APLICA UN DIFERENCIAL DEL PRECIO AL QUE SE COMPRA Y SE VENDE, ESTE DIFERENCIAL ES LA UTILIDAD.
3. FIRMAR UN CONTRATO DE DEPÓSITO DE TÍTULOS EN ADMINISTRACIÓN CON LA CASA DE BOLSA.

EL BANCO DE MÉXICO GUARDA Y CUSTODIA LOS CETES DE DICHA - INSTITUCIÓN, LLEVA CUENTAS DE CERTIFICADOS A LAS CASAS DE BOLSA, LAS CUALES A SU VEZ, LLEVAN CUENTAS DE ESOS TÍTULOS A SU CLIENTELA.

DE ESTA MANERA EL MANEJO SE REALIZA CON AGILIDAD, ECONOMÍA Y SEGURIDAD.

LOS CONTRATOS QUE FIRMA EL CLIENTE Y SU CASA DE BOLSA, SON DOCUMENTOS LEGALES APROBADOS POR EL BANCO DE MÉXICO Y LA - COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

4. PARA ADQUIRIR CETES, SOLO SE TIENE QUE HABLAR A SU CASA DE BOLSA. POSTERIORMENTE ENVIARÁ EL DINERO O CHEQUE QUE AMPARE SU COMPRA.
5. PARA VENDER PARCIAL O TOTALMENTE SUS CETES, DEBE NOTIFICAR EN EL TRANSCURSO DE LAS HORAS HÁBILES DEL DÍA ANTERIOR ANTES DE LAS 13:30 HRS., PARA QUE LA CASA DE BOLSA PUEDA DISPONER DEL PRODUCTO DE LA VENTA PARA ENTREGAR UN CHEQUE O - ABONAR A SU CUENTA DEL CLIENTE.
6. EN CASO DE NO EXISTIR SUCURSALES DE CASAS DE BOLSA EN SU - LOCALIDAD, PUEDE ENVIAR O RECIBIR EL DINERO POR MEDIO DE - ORDENES DE PAGO ATRAVÉS DEL SISTEMA DE SUCURSALES BANCARIAS.

EL DOCUMENTO Y LA TASA DE DESCUENTO

CUANDO EL INVERSIONISTA COMPRA CETES PAGA UN PRECIO INFERIOR A SU VALOR NOMINAL. HASTA LA FECHA EL VALOR NOMINAL HA SIDO DE - \$ 10,000.00. PARA DETERMINAR EL PRECIO HAY QUE CALCULAR EL DESCUEN-

TO, LO CUAL NOS LLEVA AL CONCEPTO DE TASA DE DESCUENTO, QUE SE DEFINE COMO UN PORCENTAJE APLICADO AL VALOR NOMINAL, QUE NOS INDICA LA CANTIDAD EN PESOS QUE SE DEBE DESCONTAR AL CETE.

LAS TASAS DE DESCUENTO DE LOS CETES LAS DETERMINA EL MERCADO EN FUNCIÓN DE LOS RENDIMIENTOS Y LA OFERTA Y DEMANDA EXISTENTES.

$$\text{DESCUENTO} = \text{TASA DE DESCUENTO} \times \text{VALOR NOMINAL}$$

$$D = D \times VN$$

LAS TASAS DE DESCUENTO SE EXPRESAN EN PORCENTAJE ANUAL. HAY QUE ESTIMAR LA PARTE PROPORCIONAL DE LA TASA DE DESCUENTO APLICABLE AL PERÍODO DE INVERSIÓN, POR EJEMPLO:

LA TASA DE DESCUENTO (D) ES 56.50%, LOS DÍAS POR VENCER (T) SON 28, EL PRECIO SERÁ:

$$P = 10,000.- - \left(10,000 \times .5650 \times \frac{28}{360} \right) = 9,560.56$$

VALOR NOMINAL

DESCUENTO

EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO

LA TASA DE DESCUENTO ES UN PORCENTAJE QUE APLICADO AL VALOR NOMINAL, NOS INDICA LA CANTIDAD DE PESOS DE DESCUENTO O BIEN, LA SUMA QUE GANAREMOS SI LO CONSERVAMOS HASTA EL VENCIMIENTO, POR EJEMPLO:

EL PRECIO ES DE \$ 9,560.56 Y EL PLAZO ES DE 28 DÍAS

$$R = 10,000 - 9,560.56 \times \frac{360}{28} = 59.10\%$$

VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

UNA DE LAS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS CETES ES LA LIQUIDEZ. SÍ ADQUIERE CETES QUE LES FALTEN POR VENCER 91 DÍAS, SU INVERSIÓN NO NECESARIAMENTE TIENE QUE SER A ESE PLAZO.

SÍ TRANSCURRIDOS DETERMINADO NÚMERO DE DÍAS NECESITA SU DINERO, SOLO TIENE QUE NOTIFICAR LA VENTA DE SUS VALORES 24 HORAS ANTES.

LA VENTA ANTES DE VENCIMIENTO ESTÁ SUJETA A FLUCTUACIONES, SÍ LOS VENDEN A UN PRECIO RELATIVAMENTE ALTO, RECIBIRÁ MÁS DINERO AUMENTANDO SU RENDIMIENTO Y VICEVERSA SÍ ES A UN PRECIO BAJO. POR EJEMPLO:

ADQUIERE CETES A 91 DÍAS, TASA DE DESCUENTO 53.91%.

RENDIMIENTO SÍ LOS CONSERVA A VENCIMIENTO:

$$D = 10,000 \left(\frac{.5391}{360} \times 91 \right) = 1,362.73$$

$$R = \frac{D}{P} \times \frac{360}{91} = \frac{1,362.73}{(10,000 - 1,362.73)} \times \frac{360}{91} = 62.42\%$$

RENDIMIENTO SÍ LOS VENDE A LOS 20 DÍAS CON UN DESCUENTO DE 53.5%

$$\begin{aligned} P \text{ DE } V &= PV = 10,000 - (10,000 \times \frac{.5350}{360} \times (91-20)) \\ &= 8,944.86. \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P \text{ DE } C &= PC = 10,000 - (10,000 \times \frac{.5391}{360} \times 91) \\ &= 8,637.28. \end{aligned}$$

FLUCTUACIONES EN LOS RENDIMIENTOS

OBVIAMENTE QUE LA POSIBILIDAD DE GANAR MÁS DE LO ESPERADO VA UNIDA A GANAR MENOS DEL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO. ESTE ÚLTIMO SE DARÍA EN EL MOMENTO QUE EL PRECIO AUMENTARA EN FORMA MÁS LENTA DE LO ESPERADO.

LOS CETES CUANDO SE VENDEN ANTES DE VENCIMIENTO, ESTÁN SUJETOS A FLUCTUACIONES EN TASAS DE DESCUENTO, QUE SON MAYORES CONFORME MAYOR SEA EL PLAZO POR VENCER QUE LE FALTE A LOS TÍTULOS.

R E C O M E N D A C I Ó N

SÍ USTED DESEA EVITAR CUALQUIER POSIBLE FLUCTUACIÓN EN LOS -

RENDIMIENTOS, PUEDE PLANEAR QUE EL DÍA QUE NECESITE SU DINERO, COINCIDA CON EL VENCIMIENTO DE LA EMISIÓN QUE USTED ADQUIERE.