

EVOLUCIÓN DE LA BANCA Y EL CRÉDITO

Es importante conocer que el Sistema Financiero Mexicano está íntimamente ligado a la historia de la banca y del crédito.

La primera versión y la más aceptada mundialmente es que la banca nació en el Siglo VII a.C. en el Templo Rojo de la ciudad de Uruk, en Babilonia. Los babilonios ya conocían los contratos, letras de cambio, pagarés, hipotecas, garantías prendarias (avales). Si la banca nació en el Templo Rojo babilónico, es lógico pensar que durante largo tiempo de operación, el sistema financiero se basó en la confianza que la gente tenía en los sacerdotes y la fortaleza que representaba el templo como una institución, como lo es ahora el Vaticano y su representante. Esta confianza permitió que la gente dejara en depósito sus bienes, los cuales empezaron a prestar con el respaldo de su buena imagen y las garantías constituyendo así las dos primeras C del crédito que son: a) Confianza y b) Capital. La solvencia moral es indispensable para otorgar cualquier crédito, ya que crédito proviene del latín *credere* y significa confianza.

Las primeras actividades bancarias fueron de custodia de medios de pago y los pagos a distancia entre los pueblos del Mediterráneo. Dichas prácticas bancarias se dieron en Fenicia, Egipto, Grecia y Roma. Los *trapezitai* griegos y los *argentarii* romanos fueron nada menos, que los antecesores de los banqueros modernos. En Egipto, el banco otorgaba concesiones para ejercer la banca los que es ahora la SHCP-CNBV, en Grecia la actividad bancaria se llevaba a cabo los templos y los *trapezitai* recibían dinero del público para colocado como crédito, con ciertas tasas de interés.

<https://youtu.be/ipS1hKAwXCU> *La historia del nacimiento del dinero.*

En la Roma antigua, los griegos continuaron ejerciendo sus actividades crediticias, hasta que, debido a los altos intereses que cobraban se promulgó la **Ley de las 12 Tablas**, que prohibía las tasas altas o usura, o lo que ahora se llama “anatocismo”, cobrar interés sobre interés y nuevamente sobre interés compuesto.

¿Encuentra usted algún parecido a la época actual?

En la Roma imperial surgió el antecedente Fideicomiso: el **Colegio de los Flamens**. (*El Fideicomiso es un contrato mediante el cual una PF o PM, nacional o extranjera; afecta cierto tipo de bienes o derecho para un fin lícito y determinado, en beneficio propio o de un tercero, encomendando la realización de dicho fin a una institución fiduciaria. Los bienes pueden ser bienes inmuebles, recursos en efectivo, valores, pólizas de seguro, acciones, garantizar la educación de los hijos desde la primaria hasta el Doctorado, entre otros muchos fines*).

Una segunda versión del origen de la Banca nos indica que la cuna de la actividad bancaria fue iniciada en Inglaterra, debido a que en el Museo Británico se encuentra un “ladrillo de construcción” que data del año 553 a.C. y que es, nada menos “orden de pago”.

En la Edad Media surgieron bancos como el Monte *Vechio*, que administraba préstamos estatales. La *Taula de Canvi* (1401) (*Mesa de cambio*) que manejaba depósitos sus giros en Barcelona y el Banco de Depósito y Giro de Génova (1407). La Iglesia sólo permitía cobrar intereses sobre préstamos a los ricos, lo que provocó un estancamiento de la industria bancaria.

Los banqueros judíos que se habían establecido en Lombardía fueron desterrados de Italia y Francia y tuvieron que emigrar a Inglaterra, donde se establecieron en la calle Lombard, que actualmente es un centro bancario. En esa época los toscanos utilizaban letras de cambio, giros y avales y a través de filiales aceptaban depósitos de los comerciantes que viajaban para evitarles el peligro de que fueron asaltados ¿*Travelers Checks?*

También se encargaban de cobrar el óbolo de San Pedro y por ello se les llamaba **usuraii papae**. Los toscanos iban de feria en feria con su banca (literalmente hablando) y por ello se dice que de ahí puede provenir el término banco.

Cuando quebraban acostumbraban a romper la banca, lo que probablemente dio origen a la bancarrota. Otro posible origen de la palabra banco es el término alemán **Bank**.

A finales de la Edad Media aparecieron bancos en Estocolmo y Ámsterdam.

En la época del Renacimiento, Fray Luca Pacioli cambió radicalmente la forma en que se evaluaba la situación financiera del solicitante de un crédito al utilizar el sistema de partida doble (a cada cargo le corresponde un crédito). Esto dio origen a la **tercera C** del crédito, que es la **capacidad** empresarial.

Desde entonces, para poder otorgar un crédito se toma en consideración el buen nombre del solicitante es decir la **confianza**, la disponibilidad del capital adecuado y su capacidad empresarial.

Si nos trasladamos a 1933, después de la caída de la Bolsa de Valores de New York que fue en 1929, se publicó la ley **Glass-Steagall**, que establece que en el negocio de valores sólo puede participar la Banca de inversión, o sea las Casas de Bolsa y nunca en la Banca Comercial.

Con esta ley se dejó a la banca comercial sólo la función de **intermediario financiero** para que captara los recursos del público, es decir sólo operaciones pasivas, principalmente a través de cheques, para transformarlos en crédito, es decir en operaciones activas.

En épocas recientes aparecieron los Créditos Hipotecarios, el crédito interbancario, que permite a los bancos captadores que no puedan colocar créditos, puedan orientar sus recursos excedentes a otros bancos que sí podrían tener prestatarios; asimismo, las financieras empezaron a colocar recursos del largo plazo para cubrir las necesidades de capital de industria.

El **crack de 1929** obligó a los inversionistas a profundizar sus conocimientos del mercado, lo que dio origen a la cuarta C del crédito que son las **condiciones** del mercado del prestatario y de su sector económico, el comportamiento de la industria y el lugar el prestatario ocupa en ella. A partir de entonces existen las **cuatro C's de crédito**:

1. **C**onfianza o carácter
2. **C**apital
3. **C**apacidad
4. **C**ondiciones

Así mismo, se desarrolló simultáneamente el concepto de flujo de caja o "**cashflow**". Siendo este el caso veamos un ejemplo sencillo de un flujo de caja empresarial.

ANTECEDENTES ECONÓMICOS DE MÉXICO EN LA ÉPOCA MODERNA

Para poder entender la importancia del desarrollo económico del país y el por qué los mexicanos tenemos lo que tenemos, hoy por hoy, es necesario recordar para el caso específico de México, cuáles han sido los antecedentes económicos y sociales, por lo tanto, es cuestionamiento sería:

¿Cuáles son los antecedentes económicos y sociales que justifican más que nunca el estudio de la Economía, Derecho, Finanzas, Administración, entre otras disciplinas no menos importantes?

- En las décadas de los 50's y 60's la situación económica era de un ritmo sostenido de crecimiento, con inflación de un dígito, con un tipo de cambio sin movimiento en décadas de 12.50 por cada dólar, con estabilidad en empleo, con seguridad económica a título individual y colectivo, el PIB razonable.

¿Cuál fue el Modelo Económico Mexicano del sexenio 1970-1976?

- Se promovió la producción agrícola y ganadera y se empezaron a cometer errores hacia los 70's como las parcelas, obviamente improductivas, migración del campo a la ciudad en grado más alto, excesivas importaciones y pocas exportaciones con Balanza Comercial negativa.
- Las finanzas públicas se desajustaron, se emitió moneda, se creó inflación, hubo importante déficit gubernamental, el peso mexicano se devaluó al 100%.
- Los planes económicos del sexenio 1970-76 era la de tener un crecimiento económico, es decir, éste se mide por el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y mejorar el nivel de vida, pero obviamente estas buenas intenciones fracasaron.
- Se aumentó el presupuesto de egresos, se incrementó desmedidamente el personal burocrático, originado por dinero no productivo proveniente del excesivo déficit presupuestal con dinero aún no generado por la propia economía mexicana.
- Se estaba gastando lo que no se tenía. Empezó la fuga de capitales a través de la compra de dólares porque se le tenía más confianza a bancos extranjeros.
- La inflación (considerada como la pérdida de poder adquisitivo, entre otros efectos macroeconómicos) pasó de uno a dos dígitos por primera vez en México.

¿Cuál fue el Modelo Económico Mexicano del sexenio 1976-1982?

- En el sexenio 1977-1982 siguió la política de incremento en el Gasto Público, buscando tener mayores tasas de crecimiento económico y fue cuando se hizo público el hallazgo de mantos petrolíferos por lo que México pasó a la abundancia y con más gasto público, los países extranjeros “estaban haciendo fila” para prestarle a México grandes sumas de dólares. Por ello es que PEMEX creció tanto y México se convirtió en monoexportador y por tanto no diversificó su economía.

- La Balanza Comercial (Importaciones menos Exportaciones) fue sumamente deficitaria y con gran peligro macroeconómico. Los precios del barril de petróleo de 30 dólares cayeron a 10 dólares y la deuda externa de 5,000 millones de dólares en 1968 pasó a 90,000 millones en 1982. Los intereses se convirtieron en impagables por lo que se renegociaron.
- En 1982 la inflación fue del 100%, la paridad era de 150 pesos por cada dólar, las empresas con apalancamiento en dólares quebraron, vino la recesión y la quiebra de las finanzas públicas.
- El expresidente López Portillo heredó al expresidente Miguel De la Madrid Hurtado un país en ruinas. Trató de estabilizar la economía y devolver la confianza en México, reactivó las exportaciones con otros productos no petroleros.
- Posteriormente empezó a manejarse el tema del Tratado General de Aranceles y Comercio. EL precio internacional del petróleo aumentó, al igual que las exportaciones, disminuyeron las importaciones y se dejó un saldo en las arcas nacionales de 15,000 millones de dólares. Después se revirtió esta situación y la inflación llegó al 160% en 1987.
- El poder adquisitivo bajó drásticamente, se cayeron las industrias de la construcción y la automotriz, el endeudamiento externo llegó a los 100,000 millones de dólares, las tasas de interés bancarias llegaron al 170% anual.
- La situación económica de México se deterioró a mediados de los años setenta fundamentalmente por dos razones.
Primero, debido a que la expansión del gasto público no fue acompañada de incrementos en la recaudación, el déficit fiscal creció y con él aumentaron el déficit de cuenta corriente y la tasa de inflación.
Segundo, el incremento en los precios internacionales del petróleo a partir de 1973, constituyeron un choque externo de importancia para México que entonces era un importador neto de petróleo y derivados.
- La recesión que siguió a la crisis de 1976 fue de corta duración.
- El descubrimiento de cuantiosas reservas petroleras eliminó la restricción externa y propició un cambio drástico de la política económica.

- En lugar de ajustarse a la escasez, el gobierno debía ahora “administrar la abundancia”. La postura oficial, ampliamente compartida, era que México podría crecer a tasas sin precedentes a partir de 1978.
- Inicialmente, se pensaba que los ingresos petroleros podían eliminar simultáneamente las restricciones fiscal y externa. La perspectiva de mayores ingresos asociados a las exportaciones petroleras, llevaron a los sectores, tanto Público como Privado, a expandir sus proyectos de inversión a partir de 1978.
- En 1979, ante el aumento del precio internacional del petróleo y nuevos descubrimientos de yacimientos la inversión total se aceleró aún más. Durante los cuatro años que duró el auge petrolero, la estrategia de crecimiento basada en la expansión del gasto público produjo resultados espectaculares.
- Entre 1978 y 1981, el PIB creció a un promedio anual de 8.4% mientras que la inversión total aumentó a 16.2% anual y el empleo urbano se expandió a 5.7% anual. Sin embargo, detrás de este desempeño había serios problemas.
- Como ocurre en la mayoría de los auges basados en la exportación de recursos naturales, el peso se sobrevaluó de forma creciente.
- Las expectativas de un flujo de ingresos públicos elevado y sostenido fomentaron un creciente déficit fiscal que aunado al tipo de cambio sobrevaluado, provocaron un desequilibrio creciente en la balanza de pagos.
- Entre 1978 y 1981, el Déficit Fiscal como proporción del PIB aumentó de 6.7% a un 14.1% y el déficit de cuenta corriente de 2.7 miles de millones de dólares a 16.1 miles de millones. Desde mediados de 1981, cuando los precios internacionales del petróleo comenzaron a bajar y las tasas de interés internacionales alcanzaron niveles muy altos, México se volvió más vulnerable, precisamente por depender únicamente del petróleo, así como hay demasiadas empresas que basan su crecimiento en un solo artículo y servicio y de un solo cliente.
- La falta de una Política de Ajuste Económico produjo una gran fuga de capitales que inicialmente se financió con endeudamiento externo de corto plazo.

- Sin embargo, en 1982, *ya no había acreedores dispuestos a seguir prestando dinero* a México y el Gobierno tuvo que declarar una suspensión “involuntaria” de pagos en agosto de ese año, fecha en que comenzó la larga y desafortunada crisis de la deuda.

¿**Cuál fue el Modelo Económico Mexicano del sexenio 1982-1988 y qué fue lo que la caracterizó?**

- De 1982 a 1988 fueron los años del ajuste económico.
- El año de 1982 se caracterizó por grandes devaluaciones del peso, caos en los mercados financieros, y la desaceleración abrupta de la actividad económica.
- La producción total disminuyó en 0.6 %, la inflación aumentó a 98.8 %, y las reservas de divisas bajaron a 1,800 millones de dólares, o sea, el equivalente de apenas un mes de importaciones de mercancías y de servicios en 1982.
- Para afrontar la crisis de 1982, lidiar con los desequilibrios internos y adaptarse a las condiciones externas adversas, México se vio obligado a ajustar el gasto interno, reorientar la producción y encontrar nuevos caminos para impulsar el crecimiento económico.
- Durante casi seis años, la política económica del gobierno mexicano se concentró en restablecer la estabilidad, sobre todo en reducir la inflación y frenar la pérdida de divisas.
- Después de varios intentos fallidos de estabilización, una crisis de balanza de pagos en 1985 y la recesión de 1986 ocasionada por la caída estrepitosa de los precios mundiales del petróleo, el proceso finalmente rindió sus primeros frutos en 1988, cuando la inflación disminuyó de forma marcada por primera vez a pesar de los varios notables esfuerzos de estabilización.
- La inflación bajó gracias a que el Pacto de Solidaridad Económica (nombre del programa de estabilización) incluyó entre sus medidas una política de ingresos concertada. No obstante, en materia de crecimiento económico, los resultados eran prácticamente nulos.
- Los años ochenta fueron años de ajuste en el sentido cabal de la palabra.

- Sin acceso a fuentes de crédito externo por encima del que cubriera sus obligaciones, la economía mexicana no podía superar el estancamiento y la caída en los niveles de vida.
- De 1983 a 1988, el PIB per cápita cayó a un promedio anual de 2.1% y los salarios reales lo hicieron en más del 7 % anual a pesar del esfuerzo fiscal y el lanzamiento de uno de los pilares del programa de reforma a mediados de los ochentas --la liberalización comercial--, la confianza de los inversionistas mexicanos y extranjeros no retornaba.
- México se volvió el ejemplo típico de los estragos del llamado “sobrendeudamiento” y de la estrategia para lidiar con la crisis de la deuda impulsada por los gobiernos de las instituciones acreedoras. Aún con los ejercicios de reestructuración y la instrumentación de una política económica tomada como modelo por la comunidad externa, la recuperación económica “no daba color”.
- En aquel entonces, dentro de la presidencia de Carlos Salinas de Gortari, México entró en un período de estabilización de precios y recuperación del crecimiento y del empleo. Entonces hace 13 años se firmó el TLCAN y México fue partícipe de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, la cual tiene ahora como dirigente a un ex - secretario de la SHCP, Gurría).

Con el expresidente Carlos Salinas de Gortari, se combatió la inflación con pactos para la reducción de intereses, Acuerdos del Tratados de Libre Comercio, principalmente con EUA y Canadá, disminución del número de personal burócrata, atracción de capitales extranjeros hacia México, hubo más pérdida del poder adquisitivo, se redujo el gasto público, aumentaron fuertemente los impuestos, se le dio más importancia a los problemas externos que a los internos y hubo una gran soberbia gubernamental y hechos lamentables que todos conocemos. Todo iba aparentemente muy bien, pero a finales de 1994 sobrevino una **devaluación**, que provocó una **recesión aguda**.

¿Cuál fue el Modelo Económico Mexicano del sexenio 1994-2000?

Un sexenio después, en un escenario de transición política y de mayor confianza en las instituciones nacionales no se repitieron los problemas sexenales, que ya parecían crónicos, devaluación, inflación, desempleo y deterioro del salario real.

- Con Zedillo 1994-2000 no hubo nada extraordinario, aunque si aumentó el PIB, salario siguió deteriorándose, se le dio apoyo a las Maquiladoras, aumentaron los pobres con 42 millones de mexicanos en extrema pobreza, muchos de ellos con tan solo 2 dólares de ingresos al día, el 75% de los asegurados en el IMSS percibían menos de 4 salarios mínimos, hubo gran rezago educativo, no se alcanzó la paz en Chiapas.
- Se incrementó la economía informal en más del 40% de la actividad económica, un tipo de cambio sobrevaluado, se volvió a depender en su mayor parte del petróleo, hubo inseguridad social, jurídica y fiscal, inflación con bases endeblas, hubo democratización pero con agitación política y partidista.
- En cambio en el 2000 se registraron altas tasas de crecimiento del PIB y estabilidad de precios.
- **¿Cuál ha sido el Modelo Económico Mexicano que caracterizó al sexenio 2001-2006?**
- Con Fox la situación no cambió, hubo desempleo generalizado, pérdida parcial de poder adquisitivo, se incrementó la economía informal, se controló de alguna manera la devaluación del peso mexicano, existió democracia y todo lo anterior, fueron objetivos heredados de administraciones anteriores.
- En el 2001 siguió el crecimiento económico con estabilidad, aunque con tasas menores en el PIB por el ajuste importante de la economía de EUA, la caída del NASDAQ y la dependencia de nuestra economía de la de los Estados Unidos.
- Sin embargo, la recuperación del crecimiento y el control de la inflación de FOX no dio mejores condiciones de vida para la mayoría de la población mexicana, la distribución del ingreso estuvo concentrada, tanto la pobreza y la pobreza extrema no fueron abatidos y por otra parte, el equilibrio externo fue débil y las finanzas públicas no tuvieron la fortaleza deseada. Sin

embargo, cumplió con el pago de la deuda externa e interna y se controló la inflación y tasas de interés.

- Con Felipe Calderón Hinojosa se mantuvo un control sobre la inflación, tasas de interés y paridad cambiaria, pero se vio un ligero pero insuficiente crecimiento en el empleo; fue un caos en materia de seguridad, por cierto, muy inferior a lo que sucedió en el 2020 y ahora en en 2021 donde se privilegia al crimen organizado (el 8 de enero del 2021 se le dio libertad a un asesino, jefe del cartel que ha asolado al sur de la CDMX en Xochimilco y zonas aledañas; existe un gran problema con el Agro debido a la liberación de aranceles para productos básicos que llegarán del extranjero, como lo es el maíz y México no se preparó a pesar de haber sido advertidos desde hace 17 años.

El mundo se hace cada vez más complejo y con relaciones internacionales, cada vez más intrincadas, donde los efectos “tequila”, “samba”, y “dragón” cambian las relaciones y los equilibrios internacionales en corto tiempo, alternado al final las condiciones de vida de cada uno de los habitantes, aun de los países más lejanos.

En materia económica México en 2020 retrocedió 100 años y se pronostica que cuando menos 5 años más se llegará a los niveles del 2019.

Por lo anterior, las relaciones económicas son tan amplias, que involucran desde las condiciones de vida de cada uno de nosotros como individuos, familias, empresas, instituciones sociales, Estados, naciones, hasta las relaciones internacionales.

A manera de opinión personal, vierto a continuación los siguientes comentarios:

- ☞ Una de las realidades que deben ser consideradas en México, cuando se tratan aspectos **fiscales, financieros, contables, administrativos, legales y económicos**, es la conformación del entorno empresarial.
- ☞ Como se sabe, en nuestro país el **95% de las empresas son micro, pequeñas y medianas**, de las cuales el 100% son del tipo personal, unifamiliar o bifamiliar. Por esta razón la **empresa** mexicana y sus **accionistas** son prácticamente lo mismo, es decir, la Persona Moral y sus propietarios se funden en un solo ente económico, en el que se desconoce en donde inicia la empresa y dónde su propietario-fundador.
- ☞ Si pensamos que aún cuando en México la frontera entre la empresa y el accionista es difusa, es necesario diferenciar entre los objetivos de los dueños y los de la organización como tal.
- ☞ Si el accionista es financieramente poderoso, entonces la empresa podría tener por sinergia, **poder económico**, pero si es lo contrario, como en la mayoría de los casos, entonces la empresa sería débil, en tanto no pueda generar su propia fuerza monetaria a través de difíciles años de esfuerzo para conseguir su potencial económico.
- ☞ Cuando, las aportaciones de Capital se consideran como una fuente externa de recursos, otros la consideran como **una fuente de financiamiento interna**. Será **externa** cuando provenga de otros accionistas distintos al propietario de la empresa, dada su característica privada, no pública. Será **interna** cuando ese nuevo capital sea aportado por su fundador-propietario.
- ☞ Casi sin excepción, los inversionistas ponen en riesgo su dinero en una empresa con el objetivo de obtener utilidades y rendimientos superiores a los que obtendrían en algún otro medio de inversión, haciéndose válido que dicho objetivo, lógico y justo, sea el rendimiento óptimo de su inversión, independientemente de cumplir con otros objetivos de tipo social.

- ☞ Dicho objetivo no debe ser necesariamente el de ganar dinero como tal, sino la satisfacción de una necesidad social, de producción de satisfactores, bienes o servicios, que la sociedad en donde se desenvuelve necesite. Si una empresa logra estos objetivos, las utilidades y rendimientos de la inversión se crearán por sí mismos, siempre que la administración sea llevada en forma correcta y profesional.
- ☞ Es sin duda la preocupación de los accionistas el posible impedimento de no recuperar su inversión original y esto sin mencionar la posibilidad en ocasiones de generar ganancias que satisfagan el capital que ponen en riesgo; lo que lleva al empresario mexicano desde hace ya varios sexenios a dudar sobre la decisión de invertir en la constitución de una empresa o mejor decidir invertir su dinero en instrumentos financieros. Debería disminuirse aún más el Gasto Público, aumentar la base de gravable (en cuanto a incluir a ciudadanos que actualmente no pagan ISR).
- ☞ Reactivar la economía. Se ha atacado a la IP
- ☞ Generar empleo. Hoy se han perdido cientos de miles de empleos.
- ☞ Liquidar la deuda interna y externa gradualmente con renegociaciones. Se dilapidaron los Fideicomisos en 2020 con más de 69,000 mmp
- ☞ Reducir o eliminar subsidios.
- ☞ Eliminar paraestatales. Pemex y CFE
- ☞ Reducir el circulante.
- ☞ Primordialmente se debe tener una **REFORMA FISCAL INTEGRAL**, que durante cuando menos tres sexenios no ha existido. Se prometió con Calderón una verdadera reforma fiscal desde el 2007, pero hasta el 2020 no ha existido y es muy difícil que se lleve a cabo en este sexenio. Nacieron nuevas leyes del IETU y el IDE propuestas por Carstens (Ex -titular de la SHCP, ex Gobernador de Banxico y

candidato a dirigir el FMI). Dichos impuestos se derogaron por ser inoperantes.

- ☞ La industria mexicana se ha visto en peligro con el TLCAN, hay presiones sindicales y laborales. Empresas de más de **30 años de antigüedad han desaparecido junto con su fuerza de trabajo.**
- ☞ Desde mi punto de vista personal, es el momento más difícil de la historia de México, debe impulsarse a la IP dando facilidades fiscales. De ahí el Gobierno obtiene sus ingresos principalmente, debiéndose minimizar la inflación y por hacerlo, el Sector Público está a punto de llegar a una recesión (*lo que actualmente se está haciendo es liquidando a los burócratas gradualmente y volviéndolos a contratar por honorarios, para que este gasto público se “disfrace” y se diluya en otras partidas presupuestales*).
- ☞ Promover el crecimiento económico mexicano, mismo que ha sido indiscriminadamente atacado. Nuestros competidores extranjeros nos están destrozando con su tecnología y gente mejor preparada (*eso nos incluye a todos, debemos prepararnos mejor con maestrías, doctorados y dominio de varios idiomas adicionales al español*).
- ☞ Es inconcebible como profesionistas “ya consolidados” aún ni siquiera dominan el idioma Inglés).
- ☞ Debemos entender la ya se inició la globalización y aquellos profesionistas, de cualquier disciplina, que no se preparen a nivel y con calidad internacional están destinados a la mediocridad. No me gusta mencionarlo, ya que éste no debiera ser tema de conversación como área de oportunidad, pero desafortunadamente hay que hacer énfasis en mejor tecnología, mejor calidad en productos y servicios, profesionistas como más talento para poder sobrevivir entre sus competidores internacionales, manejo de información que es poder.
- ☞ Considero que debe enfocarse el trabajo más hacia lo intelectual que hacia lo físico.
- ☞ Debemos ser innovadores y proactivos.

- ☞ Debemos crear nuevas formas de valor agregado.
- ☞ Debemos utilizar más planeación estratégica.
- ☞ Es imprescindible pasar de un mercado cerrado al mercado abierto.
- ☞ Debemos mejorar los sistemas de calidad, de mejora continua y valores éticos.
- ☞ Tenemos que crear cadenas eficientes de suministro y producción.
- ☞ Hacer simplificaciones administrativas, contables y financieras.
- ☞ Dar mayor enfoque al Cliente como nuevo centro de cultura de negocios.
- ☞ Debemos ser, en pocas palabras, mejores profesionistas, pero ahora con un grado de nivel internacional.
- ☞ Por todo lo anterior, como comentario a título personal, el dominar un idioma adicional (Inglés) no basta, lo mínimo deben ser dos idiomas adicionales certificados por los países de origen, como lo es el idioma Alemán o bien el Mandarín o Cantonés o bien el Japonés.
- ☞ Un aspecto puntual que deseo destacar ante ustedes, es que un posgrado no es suficiente, ahora se necesitan Maestrías y quizá Doctorados, experiencia internacional, creatividad, inteligencia, pero sobre todo ser proactivos.
- ☞ Si lo anteriormente comentado se entiende en sus raíces más profundas, se deberá entender también el porqué, entre otras disciplinas, deben estudiarse con seriedad y mantenerse actualizados en: Idiomas, Finanzas, Derecho Internacional y Financiero, Impuestos, Administración a nivel de MBA, Aspectos Legales de toda índole, Economía, Sistemas, Comercio Exterior, Calidad, Producción, Auditoría, Recursos Humanos o Ciencias del Comportamiento Humano, entre otras muchas disciplinas profesionales.
- ☞ El que no conozca Idiomas, Derecho, Administración, Economía, Finanzas, Contabilidad, Impuestos, Sistemas avanzados de cómputo, está destinado a ser mediocre o desaparecer como profesionista.

PUNTOS CLAVE SOBRE EL PESO MEXICANO:

- Los rebotes de coronavirus en Europa generaron preocupación sobre la recuperación de la economía global.





- Una segunda ola de contagios y la posibilidad de nuevas restricciones para contener la proliferación del virus golpean a las monedas emergentes
- El USD/MXN se dispara y pone en peligro una resistencia técnica clave.
- Recuperación económica de México tardaría hasta 6 años,
- El golpe económico que deja la pandemia en México representa la pérdida permanente de empleos y el cierre de establecimientos y empresas, señala el subgobernador del Banco de México, Jonathan Heath. Además el economista considera que, según sus estimaciones que no representan las del Banco Central, la reactivación económica del país es una ruta larga y difícil que podría tomar hasta seis años. MIRA: **La vacuna contra el covid-19, fue el producto más deseado con fines políticos y económicos**
- En el cuadro siguiente se pueden observar los niveles inflacionarios que al País y a las empresas ha afectado y es el siguiente:

Comparativo de Porcentajes de Inflación por Sexenios


Comparativo de Porcentajes de Inflación por Sexenios

Presidente	Año	Porcentaje de Inflación
Luis Echeverría Álvarez 	1971	4.98
	1972	5.50
	1973	21.37
	1974	20.64
	1975	11.31
	1976	27.23

Proyectos de Inversión – Evolución de la Banca

<p>José López Portillo</p> 	<p>1977 1978 1979 1980 1981 1982</p>	<p>20.66 16.14 20.02 29.84 28.70 98.84</p>
<p>Miguel de la Madrid Hurtado</p> 	<p>1983 1984 1985 1986 1987 1988</p>	<p>80.77 59.16 63.75 105.75 159.17 51.66</p>
<p>Carlos Salinas de Gortari</p> 	<p>1989 1990 1991 1992 1993 1994</p>	<p>19.70 29.93 18.79 11.94 8.01 7.05</p>
<p>Ernesto Zedillo Ponce de León</p> 	<p>1995 1996 1997 1998 1999 2000</p>	<p>51.97 27.70 15.72 18.61 12.31 8.95</p>

Proyectos de Inversión – Evolución de la Banca

<p>Vicente Fox Quesada</p> 	<p>2001 2002 2003 2004 2005 2006</p>	<p>4.40 5.70 3.98 5.19 4.50 4.05</p>
<p>Felipe Calderón Hinojosa</p> 	<p>2007 2008 2009 2010 2011 2012</p>	<p>3.76 6.53 6.04 4.40 3.78 3.50</p>
	<p>El pronóstico original del PIB 2013 fue de 3.1% Después se ajustó a la baja quedar por el momento en el 1.8%. Standar & Poors lo pronosticaron aún más bajo al 1.5% PIB 2015 3.4 y 2016 3.8%</p>	<p>Inflación 2014 4.10% La inflación para los años: 2015 3.08% 2016 3.50%</p>

	PIB 2019 -0.10% PIB 2020 -9.00% México retrocedió 100 años en economía. Nunca se había visto esto, una parte por la pandemia y sobre todo por la política actual hacendaria.	Inflación 2019 2.83% Inflación 2020 3.15%
	PIB 2021 1.08% PIB 2022 3.70% PIB 2023 1.00% PIB 2024 2.10%	Inflación 2021 7.36% Inflación 2022 7.99% Inflación 2023 est 5.10% Inflación 2024 est. 4.00%

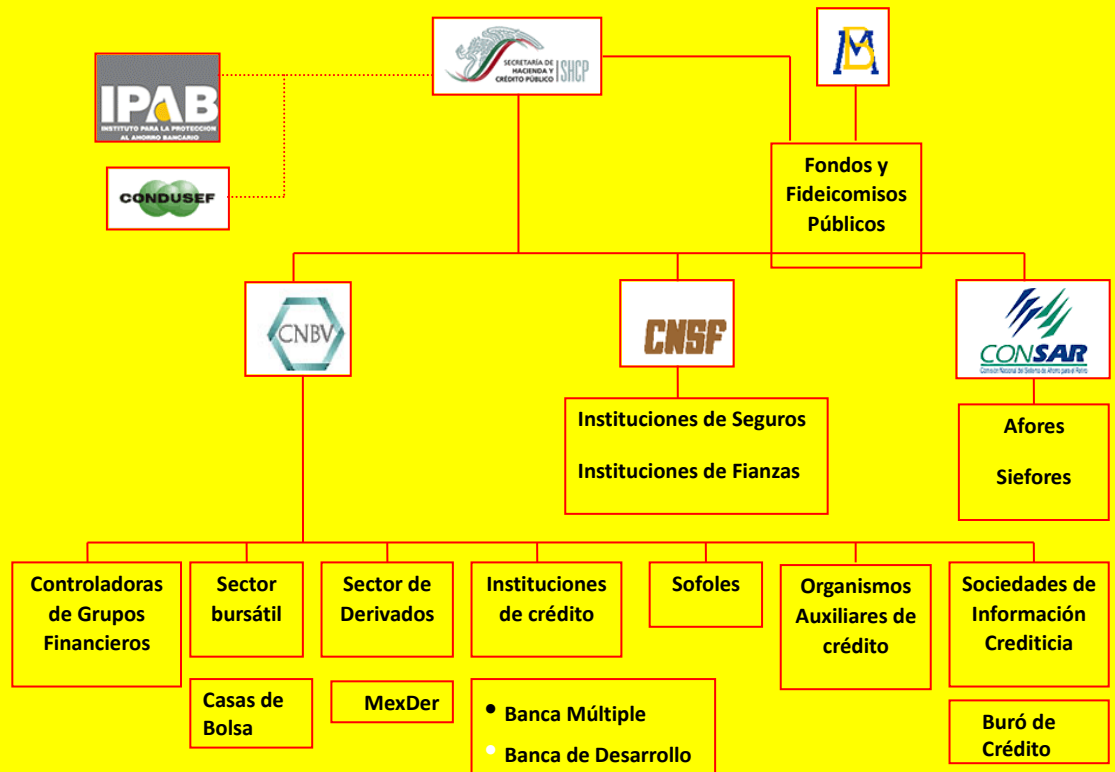
En todo este contexto tan complejo, surgen preguntas relevantes para efectos económico-financieros:

- ¿Qué es la economía y las finanzas?
- ¿Cómo funcionan?
- ¿Por qué tienen tanta importancia?
- ¿Por qué nos afecta a todos de una u otra forma?

A continuación analizaremos la Estructura Organizacional del “Sistema Financiero Mexicano” (SFM).



SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



¿Qué funciones desarrolla el Sistema Financiero Mexicano?

El SFM es el conjunto de entidades financieras que tiene como funciones principales:

- Generan recursos financieros
- Captan recursos financieros
- Administran recursos financieros
- Orientan a los participantes en el Mercado Financiero
- Dirigen el Ahorro y la Inversión

¿En qué Divisiones o Bloque se compone el SFM?

Las Divisiones o Bloques que componen al SFM son:

- ☐ Mercado de Valores
- ☐ Mercado de Derivados
- ☐ Sistema Bancario
- ☐ Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito
- ☐ Sistema de Ahorro y Crédito Popular
- ☐ Instituciones de Seguros y Fianzas
- ☐ Sistema de Ahorro para el Retiro

Un Mercado Financiero es el lugar, mecanismo o sistema en el cual se compran y venden activos financieros.

- **La finalidad de un mercado financiero es poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos, y determinar los precios justos de los diferentes activos financieros.**
- **Los mercados financieros se operan:**
 - **Electrónicamente.**
 - **Por teléfono, prácticamente en desuso.**
- **Los Mercados Financieros realmente se operan como... “Mercados de Barrio”**



1. MERCADO DE VALORES

- Casas de Bolsa
- Filiales de Instituciones Financieras en el Exterior
- Sociedades de Inversión
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión
- Valuadoras de acciones de Sociedades de Inversión
- Proveedoras de Precios
- Bolsa de Valores
- Sociedades administradoras de sistemas para facilitar operaciones con valores
- PM o PF que desarrollan sistemas de negociación extrabursátil
- Instituciones para el Depósito de Valores
- Contraparte Central de Valores
- Instituciones Calificadoras de Valores (*Standard & Poors*)
- Asesores en Inversiones

2. MERCADO DE DERIVADOS

- Socios Liquidadores
- Operaciones
- Formadores de Mercado
- Cámara de Compensación

3.

4.

5. SISTEMA BANCARIO

- Banco de México (Banxico)
- Banca Múltiple y Filiales en el extranjero
- Fideicomisos Públicos del Gobierno (Banxico)
- Sociedades de Información Crediticia

6. ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO

- Almacenes Generales de Depósito
- Uniones de Crédito
- Arrendadoras Financieras
- Empresas de Factoraje Financiero

7. ACTIVIDADES AUXILIARES

- Compra-venta de Divisas Casas de Cambio y Casas de Bolsa.
- Operaciones de Crédito, Arrendamiento Financiero, o bien, Factoraje Financiero llevado a cabo por Sociedades Financieras de Objeto Múltiple reguladas y no reguladas.

8. SISTEMA DE AHORRO Y CRÉDITO POPULAR

- Entidades de Ahorro y Crédito Popular
- Federaciones
- Confederaciones
- Organismos de Integración

INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FIANZAS

- Instituciones de Fianzas

SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

- Administradoras de Fondos para el Retiro
- Sociedades de Inversión especializadas en Fondos para el Retiro.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2023-2024

Los incrementos de las tasas de interés hechos por la Reserva Federal del los EUA no han afectado a la demanda agregada para contener la inflación. (***Demanda Agregada $DA=C+I+G+(X-M)$*** ***CONsumo + Inversión + Gasto Público + (importaciones menos exportaciones)***).

Así como los datos recientes del empleo y del mercado interno norteamericano cambiaron radicalmente las expectativas respecto dónde se ubicará la tasa terminal por parte de la Reserva Federal y del Banco de México (11.25%) Inflación 5.1%, los datos adicionales ya conocidos nos obligan a revisar nuestros escenarios en relación a la actividad económica.

En noviembre pasado, nuestro escenario base partía del supuesto de que los impactos de los primeros incrementos de la tasa de Fondos Federales de la Fed que iniciaron desde marzo del año pasado, tendrían consecuencias tangibles hacia el segundo trimestre de este año, en donde se tendrían síntomas recesivos, que perdurarían hacia el final del año; lo que nos daba a su vez una estimación del PIB de la Unión Americana de -0.5 por ciento anual para todo 2023; para 2024 preveíamos una recuperación de 2.7 por ciento anual.

Es decir, veíamos una ligera recesión. Para México preveíamos una contracción de 1.0 por ciento suponiendo que la recesión en México iniciaría en el tercer trimestre, con un trimestre de desfase sobre el ciclo norteamericano.

Una pregunta interesante sería es ¿**Qué ha sucedido en la economía mexicana entre el 2018 a junio del 2023?**

Para poder proporcionarles un análisis económico completo de México desde 2018 hasta el 2023, sería necesario examinar una serie de factores económicos clave, como son:

- 1. el crecimiento del PIB,**
- 2. la inflación,**
- 3. el desempleo,**
- 4. el comercio internacional,**
- 5. la inversión extranjera y**
- 6. otras variables.**

Por tanto, la información general sobre los factores que suelen influir en la economía de México, son como les describo a continuación:

En el pasado reciente, México ha enfrentado algunos desafíos económicos, como la incertidumbre relacionada con la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 2018, ahora reemplazado por el T-MEC, y la pandemia de COVID-19 que comenzó en 2020 y tuvo un impacto significativo en la economía global.

A pesar de estos desafíos, México ha experimentado un crecimiento económico moderado en los últimos años.

En 2018, el PIB creció aproximadamente un 2%,

En 2019 creció alrededor del 0.1% y

En 2020 disminuyó aproximadamente un 8.2% debido a los efectos de la pandemia. Se espera que, en los próximos años, a medida que la economía se recupere de los impactos de la pandemia, haya un crecimiento gradual del PIB, aunque estos

números pueden variar dependiendo de los factores anteriormente mencionados y otros eventos económicos imprevistos.

En cuanto a la **inflación**, México ha registrado tasas moderadas en los últimos años, aunque ha habido fluctuaciones. En 2018, la inflación fue del 4.83%, en 2019 fue del 2.83% y en 2020 fue del 3.15%. Se espera que, en los próximos años, con una política monetaria adecuada y un control de precios efectivo, la inflación se mantenga dentro de rangos aceptables.

En términos de **desempleo**, la tasa ha aumentado en México debido a la pandemia y su impacto en diversos sectores económicos, especialmente en 2020. Aunque se espera una recuperación gradual de empleos a medida que la economía se reactive, es fundamental realizar políticas económicas y laborales efectivas para promover la creación de empleo y la inclusión laboral en los próximos años.

Es importante tener en cuenta que el escenario económico puede estar sujeto a cambios significativos debido a factores imprevistos, como eventos políticos, desastres naturales, cambios en la economía global y otros elementos que pueden afectar la economía de México. Por tanto, es recomendable consultar fuentes actualizadas y especializadas para obtener información más precisa y detallada sobre la situación económica de México en el periodo mencionado.

MERCADO DE DINERO

La función del sistema financiero está dada preponderantemente para que obre en *pro* del crecimiento de un país, ya que en el mismo se concentra el ahorro interno y se canaliza para financiar los proyectos de inversión.

Aquellos inversionistas que tienen excedentes de Tesorería acuden a los **mercados financieros** buscando comprar instrumentos financieros que les otorguen atractivos rendimientos. Estos instrumentos son emitidos por empresas o bien por gobiernos, quienes buscan financiarse al más bajo costo posible.

Para situarnos en un contexto, los **Mercados Financieros** se clasifican en **cinco** tipos según los activos que se negocien en cada uno de ellos:

✚ **El Mercado de Dinero**, que es el tema que nos ocupa, es conocido como el espacio donde se manejan los instrumentos de corto plazo, es decir a menos de un año, de renta fija y de alta liquidez y es por ello que se clasifican como mercado de dinero.

✚ Por otra parte, existe el **Mercado de Capitales** en donde se cotizan las acciones y los bonos, es un instrumento de renta variable de renta fija, pero con un horizonte de inversión a largo plazo, por ello se clasifican en mercado de capitales.

- ✚ **Existe otro Mercado que es el de Derivados (+) en donde se operan contratos conocidos como futuros (1), opciones (2) y swaps, estos están relacionados a un activo primario o bien subyacente, que bien puede ser una acción, un bono un índice o los *Commodities* que son bienes genéricos, tales como: cobre, oro, cerdo, ganado, cacao, café, azúcar, gas, harina, el trigo maíz, petróleo, etcétera. Éstos son ampliamente utilizados por empresas para cubrir riesgos y por inversionistas que buscan especular.**

Contrato de Futuros: Un **Contrato de Futuros** es un contrato o acuerdo que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número determinado de bienes o valores (*activo subyacente*) en una fecha futura y determinada y con un precio establecido de antemano. Los contratos de futuros son una categoría dentro de los contratos de Derivados. Existen dos motivos por los cuales alguien puede estar interesado en contratar un futuro:

1. **Operaciones de cobertura:** La persona tiene o va a tener el bien subyacente en el futuro (petróleo, gas, naranjas, trigo, etc.) y lo venderá en un futuro. Con la operación quiere asegurar un precio fijo hoy para la operación de mañana.
2. **Operaciones especulativas:** La persona que contrata el futuro sólo busca especular con la evolución de su precio desde la fecha de la contratación hasta el vencimiento del mismo.

(+) Derivados: Un derivado financiero o instrumento derivado es un producto financiero, cuyo valor se basa en el precio de otro activo, de ahí su nombre. El activo del que literalmente depende toma el nombre de activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el oro se basa en el precio del oro. Los subyacentes utilizados pueden ser muy diferentes, como por ejemplo: acciones, índices bursátiles, valores de renta fija, tipos de interés, materias primas, etc.

Opción (Option): Una opción financiera es un instrumento financiero derivado, que es establecido en un contrato que da a su comprador el **derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores** (el *activo subyacente*, que pueden ser acciones, bonos, índices bursátiles, etc.) **a un precio predeterminado (strike o precio de ejercicio), hasta una fecha concreta** (vencimiento).

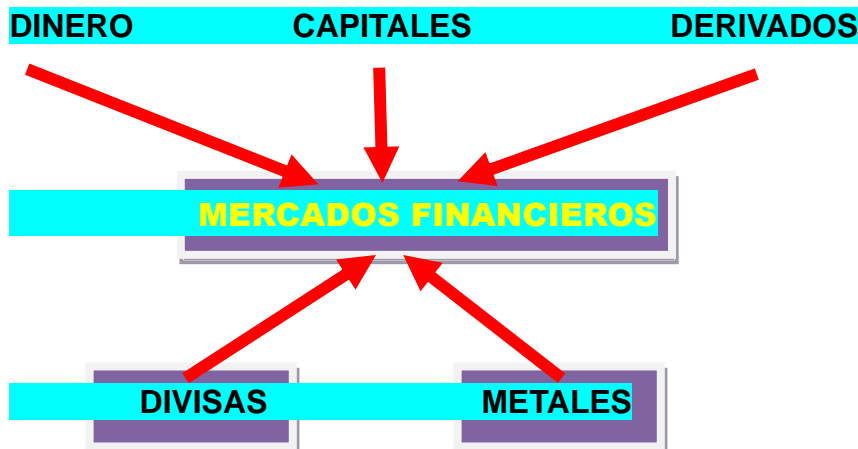
- Existen 2 tipos de **Opciones financieras:**

- **Call** (opción de compra) y
- **Put** (opción de venta).

Existe otro mercado que es el **Mercado de Divisas** es el espacio donde se compran o se venden monedas de distintos países: Euros, Dólares, Real Brasileño, Yen, etcétera.

✚ El último mercado es el **Mercado de Metales** donde se puede comprar plata u oro.

¿Cómo está conformado el Mercado Financiero?



Función del Sistema Financiero

La función del sistema financiero está dada preponderantemente para el **crecimiento de un país** debido a que en el mismo se concentra el Ahorro Interno y se canaliza para financiar los proyectos de inversión.

TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO DE DINERO.

A manera de introducción, del término “**dinero**”, se puede decir que es un bien cuyo **costo** es la **tasa de interés**. Las empresas o el gobierno necesitan obtener recursos y consecuentemente deben pagar por el uso de ese dinero, que es lo que también se conoce como **Costo Integral de Financiamiento o Tasas de Interés**.

Cuando se observan indicadores en los periódicos financieros como “El Economista” o “El Financiero”, “Wall Street”, etc., dentro de la sección “Mercado de Dinero”, lo que realmente usted está viendo es *el resumen de las tasas de interés que operan día con día en dicho mercado*, que no es otra cosa que la síntesis del **costo del dinero** según la **tasa** que se esté utilizando en el momento como base de cálculo.

Cuando las empresas piden un crédito obtienen del banco una tasa que se llama “**Activa**”, que es la tasa de interés que cobran los bancos, y es llamada “Activa” porque **representa una Cuenta por Cobrar (Activo Circulante) para el Banco**.

Ahora bien, en el caso de aquellas inversiones hechas por los clientes en el banco, se les conoce en el sector bancario como “**Tasas Pasivas**” porque **es un dinero que el banco debe a los inversionistas**, ya que los depósitos hechos, por ejemplo, por usted, en calidad de inversionista, representa una deuda del banco, que le deberá pagar a usted con una cierta tasa de **interés**.

La tasa más utilizada como referencia para las **operaciones activas** es la **TIIE**, que es la **Tasa Interbancaria de Equilibrio**, mientras que para las **operaciones pasivas**, se utiliza la de los **Cetes** (Certificados de la Tesorería de la Federación).

¿Qué es la tasa de Cetes?

Cetes: Es la tasa de rendimiento que pagan los Certificados de la Tesorería de la Federación, emitidos por el Gobierno Federal. Es el indicador más representativo de las inversiones en México.

MECANISMO DE COLOCACIÓN DE LOS CETES

Los **CETES** son instrumentos mediante los cuales el Gobierno Federal financia su déficit.

La Tesorería de la Federación es la que físicamente emite dichos títulos, por conducto del Banco de México que actúa como agente para su colocación. Se permite su venta a terceros por agentes de casas de bolsa y como existe un mercado secundario bien definido, esto otorga liquidez.

MERCADO PRIMARIO

El **mercado primario** se lleva a cabo por medio de una subasta semanal que realiza la SHCP y Banxico, en la cual pueden participar las casas de bolsa, las instituciones de seguros y las instituciones de crédito, ya sea para su posición propia o bien para terceros.

El **funcionamiento** en sí es como sigue:

1. Los viernes de cada semana Banxico envía a diferentes instituciones una convocatoria en la que se define la subasta a realizarse la siguiente semana. En dicha convocatoria, Banxico informa sobre las características de la subasta, el monto a subastar en cada plazo, el monto mínimo garantizado para posturas no competitivas y las tasas de excepción en cada caso. Inicialmente Banxico anuncia en su convocatoria el monto a subastar o *Monto Subastado*. Al total de posturas que se someten a la subasta se les llama *Monto demandado*.

La diferencia entre el monto subastado y el monto demandado es uno de los indicadores del grado de liquidez del mercado, ya que si lo demandado es mayor al subastado, significa que existe un superávit de dinero en el sistema financiero que va a colocarse en el mercado secundario.

El Monto Colocado es el resultado de la subasta. Banxico adquiere un monto para su posición propia más otra cantidad que cree poder colocar en el mercado secundario. La Oferta Pública es la suma de lo que compra BANXICO más el monto colocado a través de la subasta.

El monto que Banxico decide subastar dependerá de los vencimientos de ofertas anteriores y de la política monetaria y de financiamiento requerida por el Gobierno.

Una vez analizada dicha convocatoria, las instituciones interesadas deberán enviar sus posturas para participar dentro de la subasta antes de las 13:30 hrs. del martes de la semana correspondiente.

Cada postor puede entrar a la subasta con el número de posturas que desee, las cuales son de dos tipos: *competitiva* y la *no competitiva*.

La *postura competitiva* es la tradicional para *poder entrar a la subasta* en donde se somete un monto determinado a cierta tasa de descuento.

La *postura no competitiva* sirve para minimizar el riesgo de quedar fuera de la asignación de Cetes. Para este tipo de postura, Banxico garantiza la colocación de un monto mínimo, que se asigna a la tasa promedio ponderada resultante de la subasta. Banxico puede asignar los Cetes a los postores no competitivos a la tasa de excepción ya comentada.

2. Una vez recibidas las posturas de todos, las cuales tienen un monto y una tasa a la cual se compromete el postor, se procede a la subasta como tal.

Cada postor puede solicitar más de una postura, de tal manera que tenga la oportunidad de optar por diferentes tasas. La subasta tiene **3 rondas:**

- **La primera ronda** es solo para asignar los montos mínimos garantizados para las posturas no competitivas.
- **La segunda ronda** es la más importante ya que involucra las posturas competitivas. En esta fase la SHCP revisa la distribución de solicitudes y asigna la colocación de Cetes de acuerdo con su criterio. Normalmente se asignan los montos a aquellos postores que solicitaron tasas iguales o menores a las que Banxico está dispuesto a pagar, con un tope del monto total subastado. A veces la SHCP puede declarar la asignación de Cetes vacía, cuando no está dispuesta a pagar las tasas solicitadas o porque cree que puede colocar los Cetes en el mercado secundario a una tasa más baja y por lo tanto pagarles menos.
- **La tercera y última ronda** comprende otra vez las posturas no competitivas, siempre y cuando quede un saldo pendiente por asignar.

Al día siguiente, miércoles, se notifica a los participantes las asignaciones a su favor, así como los resultados generales de la subasta y como consecuencia, debe liquidarse la cantidad correspondiente para poder disponer de los Cetes a partir del día siguiente jueves.

No existe una tasa única para los Cetes, sino que es un rango entre la tasa mínima y máxima según el resultado de cada subasta.

Después de haber comentado lo anterior, se pueden obtener ciertas

Conclusiones

El papel que juega Banxico ya que participa en la compra de Cetes básicamente para dos objetivos:

- 1) El primero es para su **posición propia** y
- 2) La segunda para **salir a vender al mercado secundario** según sus necesidades.

En una época los Cetes sustituyeron al Encaje Legal para efectos de la regulación monetaria del país. Actualmente Banxico solo interviene como regulador financiero del mercado, y los Cetes sirven como una fuente de financiamiento importante para el financiamiento del déficit público gubernamental.

MERCADO SECUNDARIO

En este tipo de Mercado Financiero, las únicas instituciones que participan directamente son las Casas de Bolsa mediante la compra y venta de títulos para terceros.

Las Casas de Bolsa compran o venden Cetes, dependiendo de si tienen excedente o déficit con respecto a lo que presupuestan o creen que van a demandar sus clientes y de cómo se sienten que el mercado va a presionar al precio del propio certificado.

Si suponemos que al inicio de la subasta una Casa de Bolsa observara que sus clientes están demandando 80 millones de pesos a 28 días solamente, y al mismo tiempo se piensa que la tasa de Cetes en el mercado secundario va a bajar, entonces decide buscar la colocación de 20 millones más, o sean 100 millones, asumiendo un riesgo por los 20 millones ya que no sabe con seguridad si los va a vender o no, pero eso sí, si los vendiera sería a un precio más caro. A esto se le llama **Posición de Riesgo**, o sea, **es la diferencia entre la tenencia total de la casa de bolsa y los que sus clientes quieren comprar y vender** (o sean las compras netas de los clientes), misma que se financia con reportos.

Para entender cómo operan las Casas de bolsa para financiar su posición de riesgo, debe entenderse primero qué es **Fondeo** y qué es **Reporto**:

FONDEAR es financiar la posición de riesgo.

REPORTO es una venta de Cetes con el compromiso de volverlos a comprar después de un lapso acordado. El Reporto puede ser de diferentes períodos, desde muy corto plazo, de uno o dos días hasta la duración total del Cetes.

Debido a que el mercado de reportos es muy dinámico, la falta o exceso de liquidez provoca que las tasas de mercado cambien rápidamente.

A diferencia de las tasas bancarias, las tasas resultantes de la subasta de Cetes en el Mercado Primario y las tasas del mercado de dinero en el Mercado secundario, no son fijadas unilateralmente por Banxico, sino por la oferta y la demanda real de los fondos sujetos a préstamo del sistema financiero mexicano.

CÁLCULO DEL RENDIMIENTO.

Si suponemos que un Cete a 28 días se calcula a una tasa de descuento del 30% anual.

La fórmula es: $0.30/360 \times 28 = 0.023$

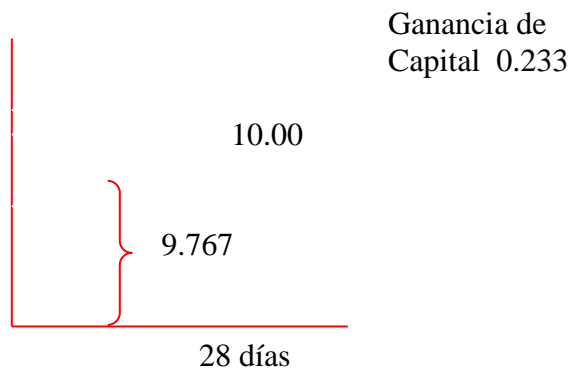
O bien $30/36000 \times 28 = 0.023$

Si sabemos que el Valor Nominal al vencimiento de cualquier CETE es de (VN) 10.00 y si sabemos también que su vencimiento es a 28 días, se calcula así:

$$10.00 \times 0.0233 = 0.233$$

Por ésto, si un CETE con Valor Nominal de \$10 a su vencimiento con tasa de descuento del 30% y 28 días de vencimiento será:

$$10 - 0.233 = 9.767$$



Tasa del Cete= $30/36000 \times 28 = 0.02333$

Cantidad a descontar= $VN 10.00 \times 0.02333 = 0.2333$

Por lo tanto:

$$[1x(30x28/36000)]x10.00=9.7667$$

$$\text{PRECIO DEL CETE} = \text{VN} = 1 - (\text{TD}/36000)$$

VN= Valor nominal siempre de 10.00

TD= Tasa de descuento

DV= Plazo de Vencimiento del Cetes o número de días de posesión del Cete

La tasa de rendimiento anualizada R= 0.233 que es la ganancia dividida entre 9.767 que es lo que se invierte = 0.02389 x100= 23.89% que es la tasa desanualizada de rendimiento del Cete y para anualizarla para obtener el rendimiento se dice:

$$(0.2333/9.767)x36000/28=30.72$$

o bien

$$\{(10/9.767-1)\}x36000/28=30.72$$

Supongamos un Cete a 28 días:

TD= 30%

VN=10.00

DV=28 días

Para obtener la tasa de rendimiento anualizada sería:

$$R = \text{TD} / (1 - \text{TD} \times \text{DV} / 36000)$$

$$R = 30 / (1 - (30 \times 28 / 36000)) = 30.72\%$$

Con TD del 9%=9.063

Con TD del 10%=10.078 etc.

Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP).

(Banxico) publicó este tipo de tasa de interés por primera vez en 1993. Se calculaba con base en las cotizaciones de los bancos participantes en las convocatorias de las subastas para recibir o constituir depósitos en Banxico y desapareció en diciembre del 2001.

Tasa de interés interbancaria de equilibrio TIE.

En marzo de 1995 Banxico expidió los nuevos lineamientos para su cálculo y sustituyó a la TIIP. Actualmente, la tasa más representativa para asignación de créditos por parte del sector bancario. Surge con el propósito de contar con una tasa de interés que reflejara de forma precisa las condiciones del

mercado financiero. De acuerdo con Banxico, para su cálculo se toman en cuenta las cotizaciones de cuando menos 6 bancos.

Costo Porcentual Promedio de Captación CPPC. Nació desde 1975 y es una tasa que representaba el promedio ponderado en porcentaje que pagan las instituciones financieras por la captación de los recursos en diferentes instrumentos. Se basan los depósitos bancarios a plazo, otros depósitos con excepción de depósitos a la vista y ahorro, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario.

Costo de Captación a Plazo de Pasivos CCP. Fue emitida por primera vez en febrero de 1996 por Banxico, misma que se calculaba sobre la base de una estimación mensual del costo de captación por concepto de “tasa de interés de los pasivos a plazo en moneda nacional” que se encuentran a cargo de las instituciones de banca múltiple. Para su cálculo se excluyen de los Pasivos, aquellos que se deriven de obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social de instituciones de crédito (obligaciones convertibles), el otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito.

A partir de abril del mismo año se comenzó a publicar una tasa de pasivos denominados en dólares, en cuyo cálculo eran incluidos los préstamos de los bancos del extranjero a cargo de instituciones de banca múltiple. De igual forma se publican el CCP-UDIS que puede ser utilizado como referencia para determinar la tasa de interés de los créditos denominados en unidades de inversión. A partir de febrero de 1996 esta herramienta sustituyó Costo Porcentual Promedio de Captación de Pasivos Denominados en Unidades de Inversión.

Tasa Nafin.

Es la tasa que utiliza Nacional Financiera (NAFINSA) para que éstos que sean objetos de descuento en dicha institución, o que sean otorgados con recursos de la misma entidad.

Mexibor. Una tasa de interés mexicana interbancaria, la cual se determinaba en forma diaria con base en cotizaciones proporcionadas por los bancos mexicanos. Estaba calculada y difundida por la empresa Reuters de México, con plazos de 1, 3, 6, 9 meses y un año.

CASO PRÁCTICO SOBRE CETES SOBRE LA CONVENIENCIA O NO DE VENDER ANTICIPADAMENTE LOS VALORES ADQUIRIDOS. (HOJA EXCEL) YA VISTO EN ASIGNACIÓN ANTERIOR

CASO PRÁCTICO DE DESVIACIÓN ESTÁNDAR VER HOJA EXCEL FC CASOS PRÁCTICOS-3

Según NAFINSA surgió con el propósito de establecer un mecanismo transparente, seguro y confiable para la determinación de las tasas de interés interbancarias de referencia a diversos plazos y de forma continua. También proporcionando cotizaciones ampliamente aceptadas en el mercado similares a la tasa **LIBOR** (*London InterBank Offered Rate*), cotizada para las principales monedas del mundo.

Índice Enlace (IE). Es un indicador relativamente nuevo que corresponde a la tasa media del Mercado Secundario Interbancario a las 13 horas y se determina por la encuesta realizada a 12 instituciones financieras participantes. En el sitio Web de <http://enlaceint.com>, se publican los **IE, Cetes, IE Bono**, y el **IE Dólar**. También se puede encontrar información sobre *Benchmark* del mercado y curvas de tasas de interés, entre otros.

LIBOR (*London InterBank Offered Rate*). Es la tasa de interés más representativa a nivel mundial, se publica partir de enero de 1987 y actualmente se puede tener denominada en diferentes monedas y a distintos plazos. Surge por operaciones interbancarias en Europa y en la que más utilizan las colocaciones de deuda de empresas mexicanas en el extranjero.

PRIME. En España se conoce como Tasa Prima, que es la tasa de interés que utilizan los bancos en los Estados Unidos para los créditos a las grandes empresas (Es la equivalente a la tasa LIBOR de Europa). Se publica desde 1949 y se considera una Tasa Preferencial.

Desde hace varios años, la forma tradicional invertir el dinero era depositándolo en un banco bajo diferentes esquemas: Inversión a la Vista, Depósito a Plazo, a través de un Pagaré Bancario o por un Certificado de Depósito. Bajo este esquema, el banco obtiene recursos que posteriormente transfiere en forma de préstamos ya sea a empresas o a personas físicas o a ambos, que requieren un financiamiento para diversos propósitos.

Otro instrumento CEDES (Certificados de la Tesorería), se utilizaba para inversiones y pago de intereses en forma mensual, que manejaba plazos inclusive mayores a un año y en muchos casos ofrecía una tasa superior a la del Pagaré. Tanto los Pagarés como CEDES también tuvieron disponibilidad en UDIS.

Como se observa las tasas de interés publicadas en los periódicos siempre están expresadas en términos nominales y en forma anualizada, lo que significa, que ya incluyen la inflación, excepto las inversiones en UDI's, y que no se han capitalizados los intereses.

Es importante tener en mente siempre la inflación esperada, con el objeto de seleccionar una alternativa de inversión que le genere a usted intereses por encima de la inflación, es decir generar intereses reales, o sea, es lo que se conoce como “tasa real” ya que por contra se tendría una pérdida en su poder adquisitivo.

También debe considerarse que las inversiones tradicionales de los Bancos son las que pagan siempre menos por ser las de menor riesgo, ya que la mayoría de los casos pagan tasas de interés que no alcanzan a cubrir la inflación.

Otro aspecto adicional es que, los grandes Bancos pagan Tasas menores.

Por todo lo anterior, al invertir en instrumentos del Mercado de Valores (Dinero o bien Capitales), es una de las mejores formas de incrementar su patrimonio personal.

INVERSIONES EN EL MERCADO DE DINERO

¿Qué es el Mercado de Dinero? La definición tradicional del Mercado de Dinero nos dice que éste es “el espacio en el que se operan títulos con un plazo menor a un año y también asegura que es en éste donde se operan títulos con alta liquidez y bajo riesgo”. Sin embargo, en México se incorporan a este Mercado los títulos de largo plazo emitidos por el Gobierno Federal, por ser los más operados.

Por tanto, de manera general, podría decirse que **mercado de dinero** es el lugar donde se cotizan instrumentos con las siguientes características:

1. El Emisor paga un valor nominal a su vencimiento.
2. Otorgan un rendimiento preestablecido (en forma de intereses o de ganancia de capital, según el tipo de inversión).
3. Tienen mayor liquidez.
4. Representan una Deuda o Pasivo para el que emite el instrumento de crédito.
5. Deben tener una calificación de riesgos y son emitidos por entidades distintas al Gobierno Federal.

En la actualidad se utiliza con mayor frecuencia la clasificación del Mercado de Deuda, ya que los instrumentos que allí se operan representan un pasivo para quien hace uso de ellos como una fuente de financiamiento, indistintamente del plazo al que sean otorgados.

En México, una clasificación que podría hacerse de los instrumentos que operan en el Mercado Dinero, sería la siguiente:

Instrumentos Gubernamentales.

- ◆ **Cetes.**
- ◆ **Certificado Bursátil.**
- ◆ **Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal BONDES.**
- ◆ **Bonos de Protección al Ahorro. BPAT**
- ◆ **Bonos de Regulación Monetaria. BREM's**
- ◆ **Bonos de indemnización carretera. PICFARAC.**
- ◆ **Bonos del Gobierno Federal UDI's.**
- ◆ **Bonos de Renta Fija del Gobierno Federal.**

Instrumentos Privados.

- ◆ **Certificado Bursátil de Corto Plazo antes llamado Papel Comercial.**
- ◆ **Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento PRLV.**
- ◆ **Aceptaciones Bancarias AB's.**

Gobierno Federal.

En México, al igual que los Estados Unidos, el Gobierno Federal es el participante más activo en este Mercado, ya que emite los Cetes, los cuales son muy demandados por los intermediarios financieros y recientemente por los particulares por su facilidad de compra con poca inversión y gracias a su atractivo rendimiento y bajo riesgo. Asimismo, coloca Bonos de largo plazo con características similares.

Gobiernos Estatales y Municipales.

Con la introducción de certificado bursátil en el 2001, se ha facilitado a las Entidades de la Federación el acceso al Mercado de Valores.

Entidades públicas.

Infonavit, Fonacot, CFE, entre otros; también han estado participando activamente y han obtenido cuantiosos recursos bajo este esquema de financiamiento.

Instrumentos gubernamentales.

Aquí se pueden catalogar a todos los demás emisores, que pueden ser empresas industriales, empresas comerciales, empresas de servicios y por supuesto empresas financieras.

TRATAMIENTO FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Hasta finales del año 2002 los títulos gubernamentales estaban exentos de ISR, sin embargo a partir de enero de 2003 se estableció una tasa de impuestos de manera general a razón de un 0.5% anualizado, que funcionaba como retención de ISR para personas físicas.

Por otra parte, las personas morales, o sea empresas, incorporaban a los ingresos acumulables del período los intereses o ganancias de capital que habían obtenido sus inversiones, y así es como pagaban sus impuestos.

FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO

Las entidades que requieren recursos, tienen como alternativa colocar títulos en el Mercado de Valores, para lo cual deben pasar por un mercado primario y, posteriormente, por la fase del mercado secundario, en cuál define la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como la compraventa de valores existentes. Estas transacciones se realizan en las Bolsas de Valores y en los Mercados sobre el Mostrador o *Over the Counter*.

Es importante señalar que los emisores no reciben recursos frescos por las transacciones en el Mercado Secundario.

El Mercado Primario, también conocido como de **primera colocación**, los emisores reciben los fondos que buscan. Cuando los títulos se compran y venden entre los diferentes inversionistas, entonces se trata de un Mercado Secundario. Los mecanismos utilizados en el mercado primario son de oferta pública y de subasta de valores.

Oferta Pública.

Es el mecanismo utilizado por los emisores diferentes al Gobierno Federal, cuando éstos ofrecen títulos en el Mercado Primario.

Por ejemplo, bajo este esquema salen al mercado los bonos y los certificados bursátiles emitidos por gobiernos estatales y gobiernos municipales, empresas e instituciones financieras.

Uno de los requisitos que deben cumplir las emisiones de deuda es tener una calificación de la empresa calificadora de valores. Así, dependiendo de su calificación, será la tasa de interés que establezcan a hacerlo atractivo a los inversionistas interesados.

7 Tipos de ofertas.

1. **Primaria:** Se utiliza para colocar títulos por primera vez, lo que le permite al Emisor captar recursos financieros.
2. **Secundaria:** Cuando la Oferta Pública la realiza algún accionista o bien un grupo de accionistas, son los que reciben el producto de dicha oferta.
3. **Mixta:** Oferta donde una parte es Primaria y la otra parte es Secundaria.
4. **Internacional:** Colocación de títulos de empresas mexicanas en el mercado internacional, generalmente a través de *American Depositary ADR's* o *Global Depositary Receipts GDR*, en el caso de las acciones.
5. **Simultánea:** Consiste en ofrecer en forma simultánea títulos tanto en el extranjero como en México.
6. **Compra:** Aquella que hace una persona o empresa *-una misma emisora-* para adquirir acciones de esta última, se hace normalmente para adquirir un paquete importante o para retirarla del Mercado de Valores.

7. Compra de suscripción recíproca. Es la oferta realizada por una empresa para comprar a los tenedores las acciones de una determinada emisora, condicionando la venta a la aplicación del producto de dicha venta y a la suscripción de las acciones de la propia empresa, esto de acuerdo con la CNBV.

Subasta de valores.

Otra forma de colocar los títulos es precisamente a través de una Subasta. Una sumamente relevante en el mercado de dinero es en la que se colocan los títulos emitidos por el Gobierno Federal, ya que de ahí surge la tasa que va a regir el comportamiento de las tasas de interés en términos generales.

En esta subasta el agente colocador exclusivo es Banxico, quien la lleva a cabo cada martes. De acuerdo con los lineamientos de esa institución, en la subasta pueden participar casas de bolsa, bancos, sociedades de inversión y otras personas expresamente autorizadas por Banxico.

La importancia de la subasta radica en que, gracias a ésta, los intermediarios compran los títulos que posteriormente venderán a sus clientes. La subasta representa una importante fuente de financiamiento para el Gobierno.

Los títulos de **corto plazo Cetes**, se subastan *a tasa* y los de **largo plazo a precio (bonos)**. Es decir, los intermediarios fijan la postura del monto que quieren comprar en títulos y la tasa a la que están dispuestos a otorgar esos recursos al Gobierno, en el primer caso. En el caso de los títulos de largo plazo, las posturas establecen a precio, de acuerdo con el valor que quieran pagar por los bonos los participantes.

Para la subasta se manejan 2 posturas: competitivas y no competitivas.

En el primer caso (competitivas), se trata de aquellas posturas donde el intermediario va a competir por la tasa de interés contra los demás participantes.

En el caso de las no competitivas, aceptarán recibir la tasa que resulte del promedio de las posturas competitivas. Para ellos se separan un monto y de esta forma se obtienen los títulos que posteriormente serán vendidos a los clientes.

Así, el Banco de México, como agente financiero del Gobierno, realiza el proceso de colocación de títulos gubernamentales en el mercado primario, donde, como primer paso, emite una convocatoria a los intermediarios, los viernes anteriores a los martes de la subasta, la cual se lleva a cabo a las 13:30 horas, publicándose ese mismo día en Internet el resultado, mismo que aparece en la prensa al día siguiente. Las operaciones se liquidan el jueves.

Para ejemplificar de manera sencilla este proceso, suponga usted que el Gobierno Federal requiere de 100 millones de pesos, por lo que emite Cetes a 28 días por dicho monto. Establece una cantidad, que se va destinar para las posturas no competitivas, en este caso, suponga que son de 10 millones.

Los participantes emiten su postura en Monto y la tasa están dispuestos a ofrecer por los títulos que ofrece el Banco de México.

En un caso hipotético, el primero en obtener los títulos sería por ejemplo Bancomer, ya que ofreció la tasa más baja, seguido por Banorte, Santander, Banamex, HSBC, quién sólo obtiene 5 millones ya que ofreció la tasa más alta. De esta forma se colocaron los 90 millones disponibles. Posteriormente, se obtiene la tasa de rendimiento promedio ponderada según lo que se asignó a cada intermediario, ésta es la tasa que se va a publicar.

Como se puede observar, la asignación se hizo en orden ascendente a la tasa, pues representó un costo para el gobierno, que asigna los títulos de acuerdo con lo que le resulte más barato. Es una especie de cotización y se asigna al que cuesta menos.

Intermediarios	Monto en miles	Tasa
Bancomer	30,000	7.30
HSBC	7,000	8.10
Santander	10,000	7.55
Banorte	20,000	7.45
Banamex	20,000	7.80
Serfín - Scotiabank	5,000	7.85

En los Estados Unidos, la tasa comparable es la llamada *Treasury Bills (TBills)* que se colocan en forma similar por parte de la Reserva Federal FED.

Sin embargo, es importante mencionar que la tasa de referencia en Estados Unidos es la de los Bonos del Tesoro (*TBond*), que son de largo plazo. Estados Unidos es un país desarrollado y tiene una economía estable, mientras que en México el horizonte tiende a ser más riesgoso en el largo plazo, por lo que la tasa de referencia es de corto plazo.

Cuando el inversionista acude a una casa de bolsa o un banco para invertir en el mercado de dinero o de deuda, puede adquirir los títulos en directo o a través de un reporto.

Operación en directo.

Esta modalidad implica la transmisión de la propiedad del título, es decir, se puede vender antes de su vencimiento. Es importante considerar que cuando inversionista compra un título bajo este esquema, está expuesto a sufrir una minusvalía si la tasa de interés aumenta y lo vende, o viceversa. Solamente tendrán rendimiento asegurado si mantiene título hasta su vencimiento.

¿Cómo sucede esto, si siempre se ha tenido en mente que estos títulos brindan un rendimiento fijo?

Es importante mencionar que todos los títulos con plazo menor de un año se manejan a descuento como son Cetes, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, entre otros, esto significa que no pagan intereses de manera periódica, sino simplemente un diferencial.

Es por lo tanto ese diferencial es el descuento que se resta a su valor nominal (valor facial o valor al vencimiento), y la diferencia es el precio que se va a pagar por el título.

A este descuento se le conoce también como una ganancia de capital y siempre se expresa en forma de tasa anual. De ahí surge el rendimiento, que es el monto de la ganancia (beneficio del título), dividido entre lo que se invirtió, que es el precio de compra.

Suponga que una persona tiene disponibles \$500,000 y compra Cetes que tiene un plazo de 91 días, con una tasa de descuento del 7.5% anual con esta información se obtiene el precio del título de la siguiente forma:

$$\begin{aligned}\text{Descuento} &= \text{Valor Nominal} \times \text{tasa de descuento} \times (\text{Plazo}/360 \text{ días}) \\ &= 10 \times 0.075 \times (91/360) \\ &= 0.189583/\text{título}\end{aligned}$$

Por lo tanto, el precio al que se asignaron los títulos sería el valor nominal menos el descuento calculado:

$$\text{Precio} = 10 - 0.189583$$

$$\text{Precio} = 9.810416$$

Es importante tener en claro que cuando se invierte en este tipo de títulos no se va a recibir un pago por intereses, sino lo que usted va a recibir es una ganancia de capital.

Ahora bien, para saber cuál es el rendimiento que usted obtiene si mantiene su plazo original, se debe dividir la ganancia entre el monto desembolsado.

$$\begin{aligned}\text{Ganancia/Inversión} &= (0.189583/9.8110416) \times 100 \\ &= 1.93247\% \text{ efectivo por un plazo de 91 días.} \\ \text{Anualización} &= 0.1932247 \times (360/91) \\ &= 7.6449\%\end{aligned}$$

Este rendimiento anual también se le conoce como *anualizado*, que implica que la ganancia no se ha capitalizado, es decir, es el concepto de interés simple, que así se expresa siempre en los medios financieros.

Por medio del ejemplo anterior se puede apreciar la diferencia entre una tasa de descuento y una tasa de rendimiento.

La tasa de descuento se aplica sobre un valor final es el valor nominal y la segunda, es decir, la tasa de rendimiento es la que se genera de un valor inicial (precio), que es la inversión realizada.

El movimiento de las tasas de interés afecta el rendimiento original si el inversionista decide venderlo anticipadamente a su vencimiento, pues el precio del título cambiará forzosamente.

Dado que las tasas de interés en el mercado secundario cambian día con día, suponga usted, de acuerdo con el ejemplo anterior, que 40 días después de la compra la tasa de descuento subió al 8%, ¿le convendrá mantener el título hasta su fecha o bien le convendría venderlo?

Lo primero que hay que hacer es valorar el título la nueva fecha y analizar su rendimiento que se obtendría por la venta anticipada. Por lo tanto se determina nuevamente en precio.

$$\begin{aligned}\text{Descuento} &= \text{valor nominal} \times \text{tasa de descuento (360 días)} \\ &= 10 \times 0.08 \times ((91-40)/360) \\ &= 0.011333/\text{título}\end{aligned}$$

Por lo tanto, el precio de venta sería:

$$\begin{aligned}\text{Precio} &= 10 - 0.011333 \\ \text{Precio} &= 9.88666\end{aligned}$$

Por lo tanto si la persona lo vende antes de su vencimiento, obtendría un rendimiento de:

$$\begin{aligned}\text{Ganancia/inversión} &= (9.88666-9.8104416)/9.810 \times 100 \\ &= 0.777\% \text{ efectivo por un plazo de 40 días.} \\ \text{Para hacerlo anual:} &= 0.777\% \times (360/40) \\ &= 6.993 \text{ anualizado.}\end{aligned}$$

Si comparamos ambos rendimientos, el inversionista tiene un 7.64% si se mantiene los 91 días de plazo original, pero al incrementarse la tasa, el rendimiento disminuye a un 6.993%, por lo que no es conveniente vender anticipadamente. Esto sucede porque al aumentar el descuento, el precio se castiga o baja.

En el caso de que bajen las tasas de interés, la conclusión sería lo contrario al anterior, porque si convendría vender el instrumento de manera anticipada. Suponga que la tasa de descuento baje al 7%, se calcularía nuevamente el precio:

$$\begin{aligned}\text{Descuento} &= 10 \times 0.07 \times ((91-40)/360)^7 \\ &= 0.0991666/\text{título} \\ \text{Precio} &= 10 - 0.0991666 \\ \text{Precio}_2 &= 9.900833\end{aligned}$$

Como se puede observar, el precio es mayor al caso anterior, esto es porque la tasa de descuento es menor.

Ahora deberá obtenerse el rendimiento si se hubiera vendido anticipadamente:

$$\begin{aligned}\text{Ganancia/inversión} &= (9.900833-9.8104416)/9.810416) \times 100 \\ &= 0.92164\% \text{ efectivo por un plazo de 40 días.} \\ \text{Para hacerlo anual:} &= 0.92164\% \times (360/40) \\ &= 8.29478 \text{ anualizado.}\end{aligned}$$

Si se vende antes del plazo establecido se tendría una ganancia del 8.29478 por 40 días que se mantuvo el título, comparado con el rendimiento original de 7.64%.Resultaría atractivo vender antes del vencimiento en este caso particular. Conforme al procedimiento mostrado, se valúan todos los instrumentos de corto plazo que se cotizan a descuento. Hay que recordar que únicamente bajo una operación en directo se pueden vender los títulos antes del vencimiento.

Operación en reporto.

Esta operación implica que no se transmite la propiedad del instrumento, sólo se vende de manera temporal, siendo intermediario el dueño.

De acuerdo con la LGTOC en reporto es un contrato en virtud del cual una parte, llamada reportador, adquiere de otra llamado reportado a cambio del pago de una determinada cantidad de dinero, la propiedad de títulos de crédito de la misma especie y en el plazo convenido. El reportado se obliga a la recompra posterior del título y al pago de un premio por dicha operación.

Para entender mejor este concepto, suponga que la tesorería de una empresa tiene 1 millón de pesos disponibles por un plazo de tres días, antes de pagar la nómina sus empleados. Por lo tanto, contacta una casa de bolsa y le pide un reporto, donde se establece como objeto de ese contrato unos títulos amparados en Cetes, los cuales tienen un determinado plazo de vencimiento.

Suponga usted que la Casa de Bolsa le asigna una tasa de rendimiento del 7.45% anual a un plazo de un día, que es lo que se conoce como premio. El premio se calcula sobre la inversión y es un rendimiento garantizado por el plazo establecido. Por lo tanto, la ganancia de la empresa sería de 207.9

El Reporto funciona en dos fases, en la primera fase, el cliente firmó un contrato y compra cierto número de títulos, dependiendo del dinero que tenga disponible, además establece un premio, lo cual va a depender del poder de negociación que tenga cliente, es decir, va a procurar que el intermediario le pague el mayor rendimiento posible.

En una segunda fase el cliente está obligado a devolver los títulos a la Casa de Bolsa, quien le pagara el premio pactado.

De esta manera, si las tasas de interés también el inversionista no se ve afectado como sucede en el caso de la operación en directo porque ya tiene asegurado el rendimiento.

Por la facilidad de inversión, es muy utilizada en la tesorería de las empresas, ya que pueden ganar un rendimiento seguro en muy poco tiempo.

Tasas equivalentes.

Un inversionista debe saber que las tasas de interés están en función del plazo y del riesgo que corren; a mayor plazo, mayor tasa y viceversa. Ocurre lo mismo con el riesgo entre más riesgosas en inversión se debe exigir un mayor rendimiento.

Por lo tanto, comparar tasas están en distintos puntos en el tiempo no es válido, de ahí surge el concepto de las tasas equivalentes, muy útil para ver distintos instrumentos según su plazo respectivo, determinando cuál va a dar mayor rentabilidad en un plazo específico.

Para ejemplificar, se tomará como referencia los resultados de la subasta de valores gubernamentales, a fin de determinar cuál instrumento sería más conveniente.

Instrumento	Plazo	Tasa	Anterior	Variación	
Cetes	28 días	7.22	7.24	-0.02	
Cetes	91 días	7.36	7.47	-0.11	
Cetes	175 días	7.47	7.61	-0.14	
Cetes	364 días	7.60	7.36	0.24	

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS					
INSTRUMENTO	EMISOR	VALOR NOMINAL	PLAZOS	RENDIMIENTO	CARACTERÍSTICAS
CETE	GOB. FED.	10	28,91, 182, 364	Proviene de una Ganancia de Capital ya que se coloca a Descuento	Es el instrumento de crédito más demandado por los intermediarios, por su rendimiento atractivo y bajo riesgo.
CERTIFICADO BURSÁTIL A CORTO PLAZO	Empresa, Gov., Inst. Financieras	100	Variable, pero menor a un año	Se genera de una ganancia de capital Ya que se coloca a descuento. Funciona igual que el Cete	Nace en 2001 y sustituye al papel comercial Es una fuente de financiamiento muy utilizada por instituciones financieras
PAGARÉ CON REND. LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO	Bancos	100	Variable. Menor o mayor a un año.	Paga una ganancia de capital, ya que se coloca a descuento. Además pagan una tasa de interés	Es la forma en que se bursatizaron los Pagarés tradicionales de los bancos.
ACEPTACIÓN BANCARIA	EMP. AVAL. POR BANCO	100	28,91, 182, 364	Igual al CETE pero paga ganancia de capital	Su rendimiento se sitúa entre el Cete y el Papel Comercial
BONOS DE DESARROLLO DEL GOB. FEDERAL	GOB. FED.	100	Plazo > 1 año y < a 5 años. Múlt. 91 y 182 días	Existían plazo > a 1 año y < a 5 con múltiplos de 91 y 182 días de 3 a 5 años	Los usa el Gobierno para financiar proyectos de inversión a plazos mayores a 1 año
BONOS DE PROTECCIÓN AL AHORRO	IPAB	100	De 3 a 5 años	Pagan intereses con base en tasa más alta entre CETES y Pagarés con RLV con pago cada 28 o 91 días	Se colocan por medio de subastas, siendo el agente financiero BANXICO
BONOS DE REGULACIÓN MONETARIA	BANXICO	100	1 a 3 años	Pago de intereses cada 28 días. La tasa es revisada diariamente	Se emiten para controlar o regular la liquidez del mercado monetario y ayudar al seguimiento de la Política Monetaria Macro.
BONOS DE INDEMNIZACIÓN CARRETERA	BANOBRAS (EXTINTA)	100 en UDI's	5, 10 y 15 años	Pago de intereses periódicos	Se usaron para financiar obras de construcción de carreteras
BONOS DEL G. FED. EN UDI's	GOB. FED.	100 en UDI's	Variables > 2 años mayor a 2 años	Pagan interés real arriba de la inflación	Nacieron en 1996 cuando se crearon los UDI's y sustituyeron a los ajustabonos
BONOS DE RENTA FIJA	GOB. FED.	100	3, 5, 7, 10 y 20 años	Pago de intereses fijos c/6 meses	Llamados también "eMes" y salieron al mercado en plazos largos por estabil. Macroecon.

Si usted quisiera analizar cuál Cete ofrece un mayor rendimiento en un plazo de 28 días, muchas personas pensarían que es el de 364 días, sin embargo, lógicamente a un plazo mayor, mayor será la tasa, así que se debe hacer un análisis comparativo, pero con todas tasas en el mismo espacio de tiempo o sea igualarlas en condiciones similares y para poder hacerlo, las tasas se deben convertir al plazo que interesa, que en nuestro ejemplo es de 28 días, esto se conoce como **Conversión de Tasa a otro período de capitalización y de los que se trata es de obtener una tasa equivalente.**

Fórmula: $TEq = [\{ (Tasa \times P_1) / 36,000 \} + 1 \} ^{ (P_2 / P_1) - 1 } \times (36,000 / P_2)$

De donde:

Tasa = Rendimiento original del instrumento anualizado.

P_1 = Plazo original del Título de Crédito

P_2 = Plazo equivalente (ya que se quiere igualar todas las inversiones)

Dado que los Cetes de 28 días ya están al plazo que interesa, no se requiere convertir su tasa. Sin embargo, los de 91 y 175 días se deben convertir de la siguiente manera:

Cetes de 91 días de vencimiento:

$Teq = [\{ (7.36 \times 91) / 36,000 \} + 1 \} ^{ (28 / 91) - 1 } \times (36,000 / 28)$

De donde:

Tasa = 7.36 anualizado a 91 días

P_1 = 91 días (plazo original)

P_2 = 28 días (plazo adonde quiero igualar las alternativas)

Teq = 7.313% anual con curva a 28 días

Se denomina “con curva” porque su plazo de capitalización se ha convertido de 91 a 28 días. Sólo entonces se puede comparar los Cetes a 28 días que tienen un rendimiento de 7.22%, lo que resulta menos atractivo que el 7.313%

Ahora se procede con la conversión de los Cetes de 175 días:

**$Teq = [\{ (7.47 \times 175) / 36,000 \} + 1 \} ^{ (28 / 175) - 1 } \times (36,000 / 28)$
= 7.359% anual con curva a 28 días.**

Finalmente, falta por convertir los Cetes de 364 días;

**$Teq = [\{ (7.60 \times 364) / 36,000 \} + 1 \} ^{ (28 / 364) - 1 } \times (36,000 / 28)$
= 7.343% anual con curva a 28 días.**

De acuerdo con lo anterior se puede concluir que el Cete de 175 días es el más conveniente, ya que ofrece una tasa de rendimiento más alta.

TÍTULOS A LARGO PLAZO

Los Títulos a LP son emitidos por el Gobierno Federal y se subastan de semanalmente, al igual que los de corto plazo, pero se colocan a precio. En este caso la valuación es diferente, ya que el precio de los títulos estará en función de los flujos futuros que pagará a sus tenedores.

Estos títulos pagan intereses de manera periódica (llamados cupones) y se calculan siempre sobre su valor nominal, que puede ser \$100 o bien 100 UDI's.

De acuerdo con lo anterior, entre más bajo sea el precio de un título, mayor será el rendimiento para el inversionista, ya que invirtió menos dinero y obtendrá una ganancia por el diferencial del precio al que compró, además del interés correspondiente.

CONCLUSIONES

1. El Mercado de Deuda o de Dinero mueve la mayor parte de los recursos del Mercado de Valores.
2. Muchas personas imaginan que las grandes Bolsas, donde se operan las acciones de las empresas, son las que manejan la mayor cantidad de recursos, sin embargo, a nivel internacional, se estima que el Mercado Accionario representa aproximadamente un 20% del monto total de los valores operados.
3. En fechas recientes la magnitud de los montos operados se ha incrementado de manera importante, debido a un entorno de mayor liquidez, además de los nuevos instrumentos y nuevos participantes.
4. En México, con la entrada de las SIEFORES y la baja generalizada de las tasas de interés, han sido los factores detonantes para el crecimiento del Mercado de Deuda. Por ejemplo, las cifras del Banco de Pagos Internacionales muestran que la deuda doméstica en instrumentos de instituciones financiera pasó de 83.9 billones de dólares, a 112.5 billones a mediados de la década. En el caso de la Deuda Corporativa, se observó un incremento de 18.8 a 27.4 billones durante el mismo período.

5.

TEORÍA DOW

Inicialmente, los principios de la teoría Dow fueron utilizados solamente para los índices americanos creados por Charles Dow: Transporte e industrial. Sin embargo, se pueden aplicar con éxito al mercado de divisas.

- **Los índices lo cuentan todo.** Según Charles Dow cualquier factor que influya en la oferta y demanda será reflejado en el índice. Estos factores no pueden ser previstos, sin embargo, son considerados por el mercado y se reflejan en el comportamiento del índice.
- Hay **tres** movimientos en el mercado.

La tendencia a la **alza** es caracterizada por el hecho de que cada máximo es más alto que el anterior y cada mínimo es más alto que el anterior.

La tendencia **bajista** es caracterizada por el hecho de que cada mínimo es más bajo que el anterior y cada máximo es más bajo que el precedente. Cuando el mercado está en la posición plana cada próximo paso (hacia arriba o hacia abajo) está aproximadamente en el mismo nivel que el anterior:



Dow clasificó tendencias del mercado como sigue:

1. **Tendencia Primaria:** Es amplia y puede durar desde menos de un año a varios años.
2. **Tendencia Secundaria:** Su duración es media, tres semanas a tres meses, y se considera como tendencia de corrección la primaria.
3. **Tendencia Diaria:** Es un movimiento a corto plazo dentro de la tendencia secundaria con duración de plazo muy corto.

Otra clasificación fue sugerida por *Thom DeMark*:

4. **Tendencia a Corto Plazo:** si la variación en el precio es menor al 5%.
5. **Tendencia de Plazo Medio:** si el precio se ha movido más el de 5% pero menos el de 15%.
6. **Tendencia de Largo Plazo:** variación del precio superior al 15%.

DeMark diseñó un método de pronóstico para predecir el principio de una tendencia, plazo medio y largo plazo. El método se basa en coeficientes especialmente diseñados.

- **La Tendencia Primaria** tiene tres fases.
 1. Durante la primera fase toda la información del mercado desfavorable ha sido descontada por el mercado y los comerciantes mejor informados comienzan a operar.
 2. La segunda fase comienza cuando los comerciantes que hacen análisis técnico se incorporan al mercado. Una vez que todo el dato económico llega a ser más favorable, comienza la fase final, que es caracterizada por alta actividad en el mercado apoyado por los medios de comunicación y los pronósticos económicos optimistas en los periódicos y en la TV. A pesar del sentimiento positivo
 3. La fase final es la primera muestra de que la tendencia que prevalece está alrededor de su extremo.

- Los índices deben confirmarse para que la señal tenga autoridad (los índices industriales y de transporte referidos). Charles Dow dijo que cualquier señal significativa de la tendencia al alza o de la tendencia bajista en el mercado se debe considerar de forma conjunta en los índices industriales y de transporte. Si ahora aplicáramos este principio en base al análisis técnico moderno, significaría que una señal a partir de un indicador técnico se debe confirmar por una señal de otro indicador técnico.
- El **volumen comercial** debe confirmar la tendencia que prevalece. Si los precios se mueven de acuerdo con la tendencia que prevalece, aumenta el volumen y viceversa, cuando hay un rebote, el volumen comercial disminuye.

Sigue habiendo tendencia primaria intacta hasta que un cambio en esa tendencia ha sido dado por la teoría. Sigue prevaleciendo la señal principal hasta que una nueva señal aparezca. Muchos analistas creen que un mercado alcista debe moverse siempre a nuevos máximos. Sin embargo, el mercado puede experimentar períodos extendidos de tendencia oblicua sin que ello haga cambiar la tendencia primaria. Si la señal principal pasada, según la teoría, es alcista, sigue prevaleciendo la tendencia primaria en largo en vigor hasta que se dé una señal del mercado bajista.