



**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA**

**UNIDAD IZTAPALAPA**

AREA ADMINISTRACION

070619

**BOLSA DE VALORES Y BANCA  
NACIONAL.**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :

**LICENCIADO EN ADMINISTRACION**

P R E S E N T A :

*Guillermo Velasco Lima*

**ASESOR: DRA. ELIA RAMIREZ**

MEXICO, D. F.

1985.

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. Y

LA BANCA NACIONALIZADA.

**A MIS PADRES:**

**YOLANDA LIMA Y GUILLERMO VELASCO**

**A MIS HERMANOS:**

**YOLANDA, ENRIQUE, HUGO, JOSUE.**

**Con cariño y respeto**

## I N D I C E .

PAG.

|   |    |
|---|----|
| INTRODUCCION  |    |
| CAPITULO I BOLSA                                    |    |
| HISTORIA Y ORIGEN DE LA BOLSA DE VALORES            |    |
| ORIGEN DE LA BOLSA.....                             | 2  |
| DESARROLLO DE LA BOLSA DE VALORES.....              | 4  |
| LA BOLSA DE VALORES EN MEXICO.....                  | 6  |
| LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO COMO INST.FINANCIERA. | 11 |
| CAPITULO II BANCA                                   |    |
| ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BANCA                 |    |
| EN LA ANTIGUEDAD.....                               | 15 |
| EDAD MEDIA.....                                     | 17 |
| EDAD MODERNA.....                                   | 19 |
| EN MEXICO: EDAD PRECORTESIANA.....                  | 20 |
| EPOCA COLONIAL.....                                 | 21 |
| SIGLO XIX y PRINCIPIOS DEL XX.....                  | 22 |
| CAPITULO III BOLSA Y BANCA.....                     | 28 |
| LA ESPECULACION EN BOLSA.....                       | 35 |
| o CAPITULO IV INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES   |    |
| VALORES E INVERSION.....                            | 37 |
| CARACTERISTICAS DE LA INVERSION EN OBLIGACIONES.... | 39 |
| ORO Y PLATA.....                                    | 43 |
| PETROBONOS.....                                     | 45 |
| CERTIFICADOS DE LA TESORERIA.....                   | 45 |
| SERVICIOS QUE PRESTAN LAS CASAS DE BOLSA.....       | 46 |
| GARANTIAS QUE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA OFRECEN  |    |
| AL INVERSIONISTA.....                               | 48 |

CAPITULO V LA BOLSA MEXICANA DE VALORES COMO FUENTE DE  
FINANCIAMIENTO DE LAS GRANDES EMPRESAS, RE-  
DUCE EL PAPEL DE LA BANCA NACIONAL.

|   |     |
|---|-----|
| NACIONALIZACION BANCARIA Y CONTROL GENERALIZADO DE<br>CAMBIOS.....  | 50  |
| CRITICA LA NACIONALIZACION BANCARIA.....  | 68  |
| SITUACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES ANTE LA<br>NACIONALIZACION BANCARIA.  |     |
| ANALISIS POR SECTORES AÑO DE 1982.....  | 70  |
| SECTOR DE RENTA VARIABLE.....   | 74  |
| FONDO MEXICO Y RENTA FIJA OBLIGACIONES.....   | 80  |
| PAPEL COMERCIAL Y CERTIFICADOS DE LA TESORERIA....  | 85  |
| ANALISIS POR SECTORES AÑO DE 1983.....  | 92  |
| SECTOR DE RENTA VARIABLE.....   | 98  |
| FONDO MEXICO.....   | 100 |
| MERCADO DE DINERO (CETES).....  | 104 |
| PAPEL COMERCIAL Y SECTOR RENTA FIJA.....  | 108 |
| PETROBONOS.....   | 110 |
| BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA.....  | 111 |
| LA BOLSA MEXICANA DE VALORES AL SERVICIO DE LAS<br>GRANDES EMPRESAS.....  | 113 |
| CONCLUSIONES.....   | 120 |
| ANEXOS: CARACTERISTICAS DE LAS PRINCIPALES EMISO-<br>RAS QUE SE DESTACARON EN LA EMISION DE<br>ACCIONES Y PARTICIPACION EN EL MERCADO.... | 123 |
| BIBLIOGRAFIA.....   | 131 |
| TEXTOS VARIOS.....  | 132 |

## INTRODUCCION

La característica del capitalismo "Moderno" la constituyen aquellos procesos de concentración que se manifiestan, por una parte en la abolición de la libre competencia mediante la formación de cartels y trust, y por otra parte en una relación cada vez más estrecha entre el capital bancario y el industrial. En este estudio, se hace un análisis de la bolsa de valores como una Institución generadora de un proceso de concentración y en el cual un grupo selecto de --- Empresas son los principales beneficiarios.

Esta situación produce un desplazamiento de la Banca Nacional, ya que los financiamientos obtenidos por las Empresas inscritas en la Bolsa de Valores, S.A., se obtienen tasas de interés inferiores a las otorgadas por la Banca Nacional. La cual no cumple con su función de apoyo a la economía; de apoyo a la pequeña y mediana Empresa, las cuales no tienen acceso a la Bolsa de Valores y que están destinadas a desaparecer si no se les brinda la atención debida por parte de la Banca Nacional, que estrangula el crédito con altas tasas de interés.

El objeto de este estudio, es mostrar esta situación, donde la Bolsa de Valores funciona como una Institución monopolizadora, trabajando con un proceso de capital "Ficticio" en el cual la Empresa capitalista obtiene financiamientos para su desarrollo en una época de crisis por la que atraviesa la economía.

Para la realización de este estudio, se tomaron cifras y datos de fuentes primarias, siguiendo la pista de una muestra de Empresas que operan en Bolsa de Valores y que sustentarán y validarán este estudio y sus conclusiones.

## HISTORIA DEL ORIGEN DE LA BOLSA DE VALORES.

### ORIGEN DE LA BOLSA.

Como antecedentes más remotos de la Bolsa, están las primeras reuniones de comerciantes de la antigüedad: Mercados cotidianos o periódicos que constituyeron las primeras manifestaciones de traficantes con incipiente organización. Se habla de los negocios que se realizaban en las Agoras y Emporios de Grecia, y de los romanos se dice que realizaban transacciones regulares en los pórticos de los Forum y en las Basílicas, en especial se menciona el Colegium Mercatorum Romano, 493 años A.J.C. (1)\*

Sin embargo, es más aceptable considerar que la Bolsa de Valores es producto de la evolución económica general y manifestación singular del sistema capitalista de producción, ya que, paralela al origen y a la evolución del Capitalismo nace y se desarrolla.

A fines de la edad media aparecen nuevas formas de producción e intercambio. Las bolsas o "lonjas" poco a poco reemplazan a las ferias, las que habían sido los Centros de Comercio más importantes. Dichas ferias tenían un carácter periódico, y con el crecimiento de las ciudades se desarrolló el Comercio Urbano, lo que produjo que éstas perdieran paulatinamente importancia.

En el siglo XVI se expansionó el comercio, lo que requirió nuevas formas de organización de los negocios. Y es en esta época donde aparece la "Sociedad por Acciones", cuyo germen se encontraba en los "gildas" o gremios de la primera mitad de la edad media.

1\* Bertan Marcos: Operaciones de la Bolsa Edit. Suc. de Manuel Soler, Barcelona España. 1909 pp. 9 y sigs.

El factor principal que estas empresas adoptaran la forma de sociedad, fué la necesidad de procurarse grandes capitales - de un gran número de personas, pués la magnitud de dichas empresas y los riesgos que ellas representaban hacía poco probable que una sola persona proporcionase las grandes sumas - de dinero que se requerían.

En los siglos XVII y XVIII la forma de sociedad anónima se - extendió a los seguros, a los bancos y a la Navegación.

A principios del siglo XIX la construcción de canales, la ampliación de las comunicaciones fluviales y, un poco más tarde el intenso desarrollo de los ferrocarriles, necesitaron - como en el caso de las empresas comerciales del siglo XVI -- grandes inversiones, pues igualmente el riesgo era de caracter excepcional.

Pero la culminación de la aplicación de la Sociedad por Acc-- ciones se realizó un poco más tarde, cuando ya se habían implantado sistemas eficientes y baratos de transporte.

Entonces se extendió a las empresas industriales, mineras y mercantiles. Las acciones de estas empresas, representati-- vas de una parte de su capital, poco a poco comenzaron a ser objeto de comercio, lo que a la postre originó que se generalizaran las transacciones con ellas en las principales ciudades del mundo.

## EL DESARROLLO DE LA BOLSA DE VALORES

Conviene aclarar que en principio fué mucho más importante el tráfico con valores gubernamentales que el comercio -- con acciones. En efecto, la colocación de los empréstitos - estatales fue la primera gran función de los mercados de valores.

Los Gobiernos de España, Francia e Inglaterra, con el -- fin de lograrse fondos para financiar sus programas de expansión recurrieron a la emisión de considerables cantidades de bonos, que fueron colocados entre los banqueros de la época, siendo hasta el siglo XVIII cuando los valores gubernamentales se negociaron públicamente entre particulares.

Como podrá observarse, los efectos de negociación de las bolsas de valores, es decir los valores, no aparecieron antes del siglo XVI, por lo que sería muy aventurado considerar cualquier antecedente previo de las Bolsas de Valores.

Al examinar los momentos históricos en que se formaron las principales bolsas del mundo, encontramos que en su aparición concurren situaciones muy semejantes; desde luego que cada una se formó dentro de condiciones económicas y sociales muy especiales; entre esas situaciones comunes pueden señalarse las siguientes:

- 1) La circunstancia de que en principio la bolsa no constituía mercados permanentes.

- 2) El hecho de que las operaciones, antes de estar organizando el mercado, se efectúasen en la calle y se confiaba a un barrio especial.

- 3) El que, en un principio los efectos de contratación

fuesen todas las mercancías susceptibles de comercio. 2

Muestra de que las operaciones con valores se hicieron en la calle y casi siempre en un barrio especial es el hecho de -- que en Londres se realizaban en change alley, en París en la rue quicapoix, en Nueva York a la sombra del árbol de button wood, en México en las calles de Isabel La Católica; constituyendo los principales efectos de contratación, los Bonos del Gobierno y las acciones de algunas compañías, así como el tráfico con metales y monedas extranjeras.

Más tarde, cuando las operaciones se multiplicaron, los cambistas fueron alojándose en sitios de reunión cubiertos.

Hoy en día las Bolsas cuentan con sus propios edificios y entre las principales en el mundo podemos mencionar las -- Bolsas de Londres, Francia, Berlín y la de Nueva York.

Al lado de estos importantes mercados de capitales existen, en muchos países del mundo, Bolsas de Valores más o menos desarrolladas, por ejemplo tenemos las Bolsas de Mon---treal y Toronto en Canadá, las Bolsas de Zurich y Ginebra en Suiza, las Bolsas de Madrid y Barcelona en España, en Iberoamérica se destacan las de Buenos Aires, Montevideo, Río de Janeiro, San Paulo, Bogotá y **México**.

Podemos decir que la actual Institución Bolsa, es el producto final, ya perfeccionado de la evolución histórica, de una organización mercantil, que tiene por finalidad facilitar el tráfico comercial de los títulos - valores, comenzando y siguiendo como toda institución que logra superar largas épocas con una flexibilidad precisa que le ha permitido adaptarse y perfeccionarse en orden, en una forma tal que sa tisfaga las necesidades modernas y crecientes de la actividad económica de este tipo de tráfico mercantil.

2 ¿Qué es la bolsa de valores? Publicación de la B.M.V., México 1980, 50pp.

## LA BOLSA DE VALORES EN MEXICO

En México, las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar en 1880.

Antes de narrar su desenvolvimiento, comentemos las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del siglo pasado:

Los dos primeros tercios del siglo fueron de anarquía política e intranquilidad social, pero hacia 1880, en condiciones sociales más benignas, empezaron a aparecer, junto a las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales - las primeras manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose algunas fábricas de relativa gran importancia: -- una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerveza, etc.

El comercio interno de aquella época era muy precario, - apenas si se concentraba en la capital y en algunas ciudades importantes del interior.

Ello aunado a un sistema de transportes atrasados y a la pobreza general de la población, hacia imposible la acumulación de ahorros.

La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

No es sino hasta los últimos años del siglo XIX, cuando se inicia la construcción del sistema ferroviario y se realizan algunos trabajos portuarios. Además, a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, si bien es cierto

casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

En cuanto al sistema de crédito, debe decirse que a partir de 1864, se habrían fundado diversos bancos y que para fines del siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular.

Sin embargo, en todo este período, los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, debido principalmente a la vigencia en política económica de los principios liberales financieros, que impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión.

Fácilmente se comprenderá que en esas condiciones, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la economía, además de que quienes por su posición económica, pudieron haber sido importantes inversionistas: terratenientes, comerciantes, etc., preferían usualmente atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes.

Como podrá apreciarse, todo ello no era propicio al desenvolvimiento del mercado de valores, lo que explica el por qué de la vida azarosa de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

Hemos dicho que en 1880 comenzaron a hacerse operaciones con valores en local. En efecto, en las oficinas de la compañía mexicana de gas se reunían con el objeto de comerciar, principalmente con títulos mineros, un grupo de mexicanos y extranjeros. Parece ser que, esas reuniones tuvieron al principio un gran éxito y debido a que los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, al poco tiempo aumentó el número de personas que concurrían a tales sesiones.

Después adquirió mucha importancia el comercio de la --  
Viuda de Genin. 3

En cuya trastienda se reunían muchas personas con el ob-  
jeto de discutir y formular escrituras de nuevas compañías -  
mineras, y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones.

Las reuniones celebradas en este establecimiento atraje-  
ron a un crecido número de personas, gran parte de las cua--  
les llegaron a ejercer, en plena calle, actividades simila--  
res a las de corredores de cambio.

Con aquellos antecedentes y con el objeto de regular --  
las operaciones, un grupo de personas que se habían especia-  
lizado en el comercio con valores, decidió establecer una --  
institución que tuviese la organización necesaria para faci-  
litar y vigilar los negocios.

Fué el 21 de octubre de 1894\*, cuando se constituyó la  
bolsa de valores de México, que estableció sus oficinas en -  
el número 9 de las calles de plateros.

Esta bolsa no formaba parte del sistema de crédito ni -  
el mecanismo de inversión. Era una institución aislada, con  
una organización deficiente cuya principal función consistía  
en poner en contacto un poco eventualmente a compradores y -  
vendedores.

Por otro lado, dado que los cauces normales del ahorro  
a la inversión eran desconocidos y que la oferta de capita--  
les a través del mercado de valores era exigua, esa institu-  
ción tropezó desde un principio con serias dificultades, lo

3. Alfredo Lagunilla Iñarritu. La Bolsa en el Mercado de Valores de Mé-  
xico 1976 Vol.I Pág.4.

\* 4. Lagunilla Alfredo: "La Bolsa en un Mercado de Valores de México y su  
ambiente empresarial 1895 - 1933" México D.F. 1973.

que produjo que tuviese una vida efímera; estando en liquidación en los primeros años del siglo actual.

Otra razón para que las operaciones en las bolsas fuesen muy raquíticas y escasas fue que el número de efectos -- que se comerciaban era muy pequeño.

En 1897, cotizaba la bolsa en sus pizarras tan sólo -- tres emisiones públicas y privadas figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del Banco de Londres y México, y las del Banco Internacional Hipotecario, así como las de la Cía. Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y las de la Cía. de Fábricas de Papel San Rafael.

El 4 de enero de 1907, los miembros de la recién desaparecida sociedad la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la compañía de Seguros la Mexicana, que daba al callejón de la olla.

Posteriormente, en agosto de ese mismo año, se transformó en cooperativa limitada.

En junio de 1910, cambio su denominación por la de Bolsa de Valores de México, S.C.I. 5

Instalándose en lo que actualmente es el número 33 de la calle de Isabel la Católica.

Más tarde, durante el periodo revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los Valores Mineros.

El interés del público inversionista se incrementó en

las operaciones bursátiles cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros, dado que surgieron - innumerables compañías que se dedicaban a esa explotación.

## LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO COMO INSTITUCION FINANCIERA

\* La Bolsa de Valores de México ubicada en el número 68 de la calle de Uruguay en la Ciudad de México, es una institución privada, organizada como sociedad anónima de capital variable y autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el D.F.

4 Dentro de las muchas funciones que la Bolsa de Valores de México realiza, se destacan por su importancia las siguientes. 6

1a) Proporcionar un local adecuado para que los agentes de bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.

2a) Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y reglamentos que regulen la actividad bursátil.

3a) Vigila que la conducta profesional de sus agentes se rijan conforme a los más elevados principios de ética comercial.

4a) Cuida que los valores suscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridades a los inversionistas.

5a) Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.

6a) Divulga las características de los valores suscritos en sus pizarras y las cualidades de las empresas emisoras.

6 Bolsa Mexicana de Valores, S.A. "Qué es la Bolsa de Valores" México 1980.

7a) Además, la Bolsa de Valores de México, realiza láminas - educativas con el objeto de divulgar las ventajas de la inversión en valores y el conocimiento de las prácticas empleadas en el mercado.

## ESTRUCTURA DE LA BOLSA

La autoridad suprema de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., la constituye la Asamblea General de Accionistas, la que anualmente elige de entre los socios de la institución un consejo de administración. 7

Los agentes de bolsa son los accionistas de la sociedad y sólo ellos pueden poseer las acciones de la bolsa, pero para que una persona adquiera la calidad de Agente de Bolsa, necesita, además de poseer una acción de la institución, satisfacer un conjunto de requisitos que acrediten su capacidad técnica y solvencia moral y económica.

La organización administrativa de la Bolsa de Valores de México, obedece esencialmente a las necesidades que derivan de sus funciones.

El Director General representa la autoridad ejecutiva más elevada de la Bolsa y éste es responsable, ante el consejo de administración de la buena marcha de la sociedad.

Un gerente y varios asesores financieros y legales auxilian al Director General en el desempeño de sus funciones y diversos jefes atienden los diferentes departamentos de la institución.

7. Bolsa Mexicana de Valores "Cómo funciona la Bolsa de Valores, S.A." México 1982.

En la actualidad, la Bolsa de Valores de México, cuenta con sistemas prácticos y eficientes de operación, que permiten que sus agentes realicen, en los remates diarios operaciones con valores por muchos millones de pesos.

Los sistemas de difusión que utiliza la bolsa, en especial los aparatos teleimpresores, hacen llegar instantáneamente a un sector muy amplio del mercado, las cotizaciones y los precios que alcanzan diariamente los valores.

Las publicaciones de la bolsa "Boletín diario de precios y cotizaciones" "Periódico mensual" "Anuario estadístico" -- "Información trimestral financiera y bursátil" "Información sobre asambleas de accionistas" etc., mantienen a los inversionistas constantemente informados respecto a los precios y condiciones de los valores, así como de las características y resultados de las empresas emisoras.

La Bolsa de Valores de México, ha llegado a ser el mercado organizado de valores más importante del país.

Esto ha propiciado que muchas de las más importantes empresas en México, han podido crecer y financiar sus programas de expansión, gracias al apoyo y colaboración del mercado de valores.

La bolsa constituye un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes y funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

Además, al permitir la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales de empresas productivas para llevar a cabo sus proyectos de expansión, se logra un crecimiento de la actividad económica del país a través de la creación de fuentes de trabajo, así como de una mayor productividad e

inversión, que llevan a un incremento de la productividad na  
cional.

## ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BANCA

En la antigüedad.

En la Mesopotamia, región de Asia, donde se encuentran las ruinas de Babilonia y Nínive, fué descubierto recientemente, el Templo Rojo de Uruk, considerado como el edificio bancario más antiguo, construido por el año 3400 a. de J. C.

Los sacerdotes de Uruk fueron los primeros banqueros de que se tiene noticia, ya que el templo recibía los dones --- habituales y las ofrendas ocasionales de los jefes de tribu, así como de particulares deseosos de obtener el favor divino disponía de considerables recursos que hacía fructificar al otorgar préstamos. El templo prestaba cereales mediante el pago de un interés, por parte, de los agricultores y comerciantes de la región; igualmente ofrecía adelantos a los esclavos para redimirse y a los guerreros caídos prisioneros - para ser libertados.

Todas estas operaciones se efectuaban en especie, puesto que no existía todavía la moneda. En su interior se han descubierto tablas de contabilidad.

Las operaciones financieras de los templos y de los --- grandes propietarios, eran tan numerosas e importantes, que hamurabi, sexto rey semita de Babilonia, decidió fijar normas que se encuentran contenidas en "El Código de Hamurabi", en el cual reglamentaba el préstamo y el depósito de mercancías. En él se hace mención por primera vez en la historia del contrato de comisión.

Al mismo tiempo, el comercio de los metales se desarrolla; los lingotes de plata y oro circulan e incluso el producto de su valor tiende a disminuir.

La moneda aparece en Grecia alrededor del año 687 antes de nuestra era, atribuyéndose su invención a Gyges, quien ideó sustituir los lingotes de plata de peso y forma variables, por fragmentos de metal uniformes acuñados por medio de una señal que garantizase oficialmente su valor.

En el año 594 Solón consagró en Atenas la supremacía -- del comerciante y autorizó el préstamo a interés, sin poner límites a la tasa, haciendo que se convirtiese esta ciudad -- en la capital de un imperio mediterráneo. Los trapezistas y colubitas, eran pequeños prestamistas y cambistas de dinero en Atenas.\* De entre ellos destacó Filostéfanos quién se -- convirtió en uno de los banqueros principales.

Los griegos fueron los primeros en expedir lo que actualmente se conoce como "cartas de crédito" y en esa forma los comerciantes no se exponían al robo en efectivo, que en aquellos tiempos era muy frecuente. Fueron también estos -- los primeros en conceder préstamos al Estado.

Los romanos (300 a. J. C.) al dominar políticamente el mundo occidental aprovecharon los instrumentos de crédito -- existentes y muy pronto realizaban las siguientes operaciones.

- 1.- Mantenían el servicio de caja de sus clientes.
- 2.- Prestaban a interés, con garantía o sin ella.
- 3.- Aseguraban las transferencias de dinero de un punto a -- otro del imperio, y para evitar los transportes materiales de efectivo en metálico, escribían a sus corresponsales en las diversas plazas para que tuvieran a disposición de sus clientes una cantidad de dinero a la presentación de una letra de crédito del mismo importe. Todo se regía por compensación; el corresponsal ingresando en caja los créditos del banquero en su plaza, y el banquero ingresando los de su corresponsal en Roma.
- 4.- Liquidación de herencia mediante la venta en subasta.

Los banqueros romanos estaban obligados a llevar tres -

\* R. Gay de Monteha', "Tratado de Legislación Bancaria" Barcelona, 1934 P.5.

libros:

Libro de Caja, para anotar sus entradas y salidas, en el cual se detallaba la naturaleza de las operaciones y el nombre de los interesados.

Libro de cuenta corriente, en el cual cada cliente tenía su cuenta.

Libro de diario, en el que se registraban las operaciones primarias para luego ser llevadas al libro de caja.

Edad Media.

El arte de la banca casi desapareció después de la caída del imperio romano, al igual que la mayor parte de la cultura que el occidente había adquirido hasta entonces; pero una vez pasado ese período de regresión, aparecieron nuevos intermediarios en el comercio del dinero.

Los judíos, especialistas en el préstamo mediante garantía y únicos en practicarlo en la Europa occidental durante más de cinco siglos, fijaron las condiciones de este préstamo, inspirándose a la vez en los preceptos del Talmud y en las necesidades prácticas.

Han sido los judíos quienes, por ejemplo, precisaron la naturaleza de los bienes mobiliarios susceptibles de ser puestos como fianza, quienes definieron los derechos del prestamista a fianza contra el propietario del objeto empeñado, cuando este había sido robado o perdido, y quienes fijaron las escalas de interés.

Años después aparecen los templarios como grandes banqueros en la época y contaron en el momento de su máximo esplendor

dor con nueve mil sucursales entre castillos y mansiones, repartidos en dos subdivisiones. Sus dos casas principales se hallaban en Londres y París.

La casa del Temple recibía en depósito fondos y objetos preciosos.

Los capitales se hallaban protegidos por su carácter religioso y por las sólidas fortificaciones de sus mansiones. No se olvide, que por otra parte los templarios eran militares y que cuando tenían que transportar oro o pedrería colocaban el tesoro bajo la protección de doscientas lanzas. Cajas -- fuertes eran alquiladas a los clientes, que tenían una llave idéntica a la que poseían los dirigentes de la residencia, -- absolutamente igual como en nuestros días en los establecimientos bancarios.

Los banqueros de esta época daban a los depositantes recibos que no eran transferibles y que se redimían devolviendo el depósito idéntico.

Después los recibos se hicieron negociables y por último se permitió al depositante extender órdenes contra el banco indicándole la entrega de todo el depósito o una parte de él o ponerlo a la disposición de un tercero. Esta fué la primera manifestación de lo que conocemos actualmente como "cheque" y llegó a alcanzar tal circulación que hacía las veces de moneda.

Sin embargo, después que sus recibos empezaron a circular como moneda, descubrieron que nunca eran presentados todos los recibos al mismo tiempo para su cobro, sino que muchos -- de ellos permanecían en circulación. Resultaba por lo tanto que no era necesario mantener reservas en metálico al cien -- por ciento de los depósitos.

Como consecuencia de este descubrimiento se desarrolló la práctica siguiente: Al recibir un depósito de dinero de --- \$100.00 el banquero apartaba \$40.00 como una reserva para -- hacer frente a su responsabilidad con respecto al depositante y procedía a prestar los \$60.00 restantes. Esta práctica resultó lucrativa para el banquero, segura para el depositante y permitía al mismo tiempo prestar un servicio útil al -- que necesitaba tomar dinero prestado, mientras los préstamos estuvieran garantizados y los depositantes no fueran todos a un mismo tiempo a exigir la devolución de sus depósitos.

Igual que en la época antigua, en la Edad Media, los banqueros estaban sujetos a una reglamentación pública, exigién doseles a éstos llevar sus cuentas en forma especificada y someterlas a la inspección pública.

#### Edad Moderna.

Poco a poco fué progresando la reglamentación bancaria, - hasta el punto en que los bancos se incorporaron a la autori dad pública y se les concedió, en grados variables un monopo lio de ciertas funciones bancarias.

El Banco de Amsterdam fundado en 1609; el Banco de Vene-- cia en 1619; y el Banco de Hamburgo en ese mismo año, fueron los primeros bancos a los cuales el Estado les otorgó la con cesión para operar; contribuyendo así al desarrollo económi co mundial de su época.

Al Banco de Venecia se debe la vulgarización de una nueva forma de moneda, la moneda de papel.

A mediados delsiglo XVII se funda el Banco de Estocolmo, banco privado, dotado de un privilegio real de emisión. Los recursos que le procuraba la emisión de billetes a su vez --

eran empleados por el banco en préstamos hipotecarios e inmobiliarios. El Banco de Estocolmo sirvió de modelo a los bancos hipotecarios, que se multiplicaron en Alemania en los siglos XVIII y XIX.

El Banco de Inglaterra nace en 1694 como consecuencia del préstamo por \$1'200,000.00 libras hecho al Gobierno, quién a cambio de tal servicio concedió a los prestamistas el derecho de organizar un banco.

El Banco de Inglaterra merece ser considerado como el primer banco de emisión moderno, puesto que fué el primero en emitir verdaderos billetes de banco y en vincular la emisión al descuento de efectos comerciales.

A principios del siglo XIX se constituye la técnica bancaria moderna.

Los bancos tienen a su disposición instrumentos de una gran perfección: la letra de cambio endosable, el billete de banco, el cheque y el título.

En México: Edad Precortesiana.

El comercio en el reino Azteca estaba altamente desarrollado, Tenochtitlán tenía grandes plazas donde efectuaba las transacciones de comercio, constituido este no solo por el primitivo sistema de trueque, sino por verdaderas operaciones de compra-venta.

Por el año 1521 el trueque había sido desplazado por verdaderas operaciones de compra venta, existiendo para tal efecto, seis clases de moneda: el cacao, distinto al usado comúnmente para la alimentación; las telas de algodón, aunque preferentemente eran empleadas para el pago de tributos;

los granos de oro encerrados en plumas de ánceres, que por ser éstas transparentes, dejaban ver la cantidad que contenían; algunos objetos fabricados de estaño; piezas de jade; las piezas de cobre en forma de "T", para la compra de mercancías de escaso valor.

Se tiene noticia que entre los aztecas existía el crédito consistente en pequeños préstamos de dinero; la legislación azteca, reconociendo las deudas, imponía pena de cárcel, y en ocasiones la esclavitud, a los deudores morosos.

En México: Epoca colonial.

En los primeros tiempos de la época colonial no hubo en la Nueva España bancos especializados.

Las funciones bancarias las ejercían los mercaderes principalmente aquellos que comerciaban con la plata. Estos recibían dinero en guarda o depósito y clandestinamente ocupaban éste, en conceder préstamos a intereses altos o en comprar la mercancía que necesitaran.

La falta de instituciones bancarias se debía principalmente a la escasez de vías de comunicación, originando el aislamiento de muchas zonas productoras, además de que el bandolerismo obstaculizaba la comunicación entre las diferentes localidades.

En el año 1783, la Ordenanza de Minas se ocupa del "Fondo de Banco de Aviós y Minas", y crea la estructura de un verdadero banco refaccionario.

El Banco del Monte de Piedad surgió como una fundación --privada de Don Pedro Romero de Terreros, aprobada por Real --Cédula del 2 de Junio de 1774 con un capital de \$300,000.00

y debía dedicarse a la concesión de préstamos pequeños, con garantía prendaria, a personas necesitadas. También recibía para custodia depósitos confidenciales y realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no desempeñadas y refrendadas.

En México: Siglo XIX y principios del XX.

Desde que la independencia fué consumada, constituyéndose México en nación soberana e independiente, hasta 1897, las instituciones de crédito no desempeñaron ningún papel apreciable ni tuvieron influencia sobre la economía del país.

En 1830 fué fundado el Banco de Avío considerado como la primera institución de crédito en México.

Su objeto era fomentar la industria textil, por medio de la importación de maquinaria.

El segundo banco se fundó el año de 1837 llamado Banco Nacional de Amortizaciones y tenía por objeto amortizar la moneda de cobre, ya que había alcanzado una circulación excesiva.

El Nacional Monte de Piedad, en el año de 1849, abrió su departamento de ahorro, acreditando a sus clientes el 5% de interés sobre sus depósitos. En septiembre de 1879 se le autorizó a emitir certificados en cantidades iguales a sus depósitos, obteniéndose posteriormente, concesión para emitir billetes.

En 1884 debido a la depresión existente en México, acabo de poner en grave riesgo al Monte de Piedad, ya que constantemente necesitaba el apoyo económico de Hacienda y Crédito Público. Los pagos de billetes con efectivo, fueron suspen-

dados en abril de 1884 y el Gobierno afrontó la situación, canalizando el 20% de todos los impuestos recibidos para pagar los billetes expedidos por el Nacional Monte de Piedad. Finalmente fué convertida en institución oficial como banco de depósito y ahorro.

En 1864 se fundó el Banco de Londres, México y Sudamerica que fué el primer banco propiamente dicho, con la facultad de emitir billetes y fué también la primera sucursal de un banco extranjero que operó en México.

En 1875 se fundó el Banco de Santa Eulalia, en el Estado de Chihuahua, con facultades para emitir billetes.

En 1878 se creó el Banco Mexicano, y en 1882 el Banco Minero de Chihuahua y el Banco Nacional Mexicano. Este último subsidiario del Banco Franco Egipcio. Fué una institución de crédito cuyo capital extranjero era superior al capital aportado por mexicanos. El Banco Nacional Mexicano fué de los pioneros que ayudaron al crecimiento económico del país.

Por ese tiempo varios bancos emitían billetes entre los que se encontraba el Banco Mercantil de Yucatán, S.A., Banco Yucateco, S.A., Banco de Durango, S.A., Banco de Nuevo León y Zacatecas, S.A.

El Estado conciente del incremento que habían tenido los bancos en las postrimerias del siglo XIX, decretó el 20 de abril de 1884 el Código de Comercio, que entre otras cosas, reglamentaba a los bancos, el cual fué derogado en 1889, cuyo artículo 640 ordenaba que mientras se expedía una Ley de Instituciones de Crédito, éstas debían regirse por contratos hechos con el ejecutivo de la Unión y aprobados por el Congreso.

El 19 de marzo de 1897 fué decretada la primera Ley de -

Instituciones de Crédito, la cual dividió a las instituciones de crédito en tres categorías:

- 1.- Bancos de Emisión
- 2.- Bancos Hipotecarios
- 3.- Bancos Refaccionarios

En 1898 se fundó el Banco Occidental de México, S.A.

El 10. de Septiembre de 1925, durante el gobierno de Plutarco Elías Calles se creó el Banco de México, como banco -- único de emisión, así la nación comenzó a dar sus primeros -- pasos en la reorganización monetaria y bancaria.

La Ley de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios del 24 de diciembre de 1924 consideró siete tipos de instituciones:

- 1.- Banco Único de Emisión y Comisión Monetaria.
- 2.- Bancos Hipotecarios.
- 3.- Bancos Refaccionarios.
- 4.- Bancos Agrícolas.
- 5.- Bancos Industriales.
- 6.- Bancos de Depósito y Descuento.
- 7.- Bancos de Fideicomiso.

Simultáneamente con esta legislación, el propio 24 de diciembre de 1924 se creó la Comisión Nacional Bancaria, organismo que se encargaría, entre otras funciones de vigilar -- que las instituciones de crédito cumplieran con las disposiciones legales en materia bancaria.

El 31 de Agosto de 1926 se expidió una nueva ley bancaria que consideraba las siguientes clases de instituciones de -- crédito:

- 1.- Banco Único de Emisión.
- 2.- Bancos Hipotecarios.
- 3.- Bancos Refaccionarios.

- 4.- Bancos de Depósito y Descuento.
- 5.- Bancos de Fideicomiso.
- 6.- Bancos o Cajas de Ahorro.
- 7.- Almacenes Generales de Depósito.
- 8.- Compañías de Fianzas.

Los principales objetivos del Banco de México se encuentran perfectamente bien definidos en su ley orgánica del 31 de mayo de 1941, entre los que mencionaremos los siguientes:

- 1.- Regular la emisión y circulación de la moneda y los cambios sobre el exterior.
- 2.- Operar como banco de reserva de las instituciones a él - asociadas y fungir respecto a éstas como cámara de compensación.
- 3.- Constituir y manejar las reservas que se requieran para los objetos antes expresados.
- 4.- Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria en cuanto afecten a los indicados fines.
- 5.- Actuar como agente financiero del Gobierno Federal en -- las operaciones de crédito externo o interno, y en la -- emisión y atención de empréstitos públicos y encargarse del servicio de tesorería del propio Gobierno. Participar en representación del Gobierno y con la garantía del mismo, en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, así como de operar con estos organismos.

Para el desempeño de sus funciones en calidad de banco - de bancos, el Banco de México podrá realizar operaciones de compra venta de metales, descuento de papel comercial depósitos del Estado, Depósitos de particulares en moneda extranjera, creación de bonos de caja, operaciones de redescuento, compra venta de valores mobiliarios, apertura de créditos documentarios, etc.

El Banco de México, además, como regulador del crédito, - fijará las tasas de interés que deberán cobrar los bancos comerciales.

En 1942 se crean los Bancos del País., S.A. y el Banco -- del Ahorro Nacional, S.A. En 1949 el Banco del Atlántico, S. A.

La evolución del sistema de banca especializada provocó, a través del tiempo, la formación de grupos financieros integrados por instituciones que operaban en distintos ramos, lo que dio origen a que estos grupos adquiriesen una situación competitiva favorable al estar en posibilidad de ofrecer toda la gama de servicios crediticios y asesoría, ocasionando, por otra parte una concentración de recursos en un reducido número de instituciones, en detrimento, de las que se mantuvieron aisladas y de tamaño pequeño que vieron reducida su participación en el mercado.

Las reformas bancarias introducidas a la Ley Bancaria en 1970 captaron este fenómeno. Por lo que incorporó a la Ley una disposición que permite la existencia legal de los grupos financieros.

Sin embargo esta medida no ha constituido una meta sino - que representa una etapa en la evolución de nuestra estructura bancaria. Este paso viene a evitar los inconvenientes de la existencia de unos cuantos grupos financieros de gran tamaño frente a un importante número de pequeñas instituciones económicamente insuficientes.

En 1974 el Ejecutivo Federal sometió a la consideración - del Poder Legislativo una iniciativa para incorporar en la - Ley Bancaria la posibilidad del funcionamiento de la "Banca Multiple", es decir, de instituciones de crédito que puedan en una misma sociedad, operar diversos instrumentos de capta-

ción de recursos, otorgamiento de créditos y todos los servi  
cios bancarios.

El 10. de diciembre de 1976 el Banco Mercantil de México,  
S.A. y Financiera Anáhuac, S.A., se fusionan, constituyéndose  
en el primer Multibanco de la República Mexicana.

## BOLSA Y BANCA

La Bolsa es el mercado de títulos que representan sumas de dinero. Se divide en dos grupos principales: Títulos de Crédito que no son más que pagarés, es decir, títulos de dinero que representan la suma de dinero por la que se han librado, su principal exponente es la letra de cambio. El segundo grupo lo componen los Títulos que no representan una suma de dinero, sino su renta.

Se divide a su vez, en dos subgrupos, los títulos de interés fijo. Títulos de la deuda del Estado y obligaciones, y Títulos de renta variable, o sea, acciones que dan derecho a un dividendo. En la sociedad capitalista, como ya es sabido, todo rendimiento periódico (anual) se concibe como renta de un capital cuya magnitud es igual al rendimiento capitalizado al tipo de interés dominante. Estos títulos - valores representan igualmente sumas de dinero. Sin embargo, la diferencia frente, al grupo anterior es ésta: En los títulos de crédito la suma de dinero es lo principal; se ha prestado, realmente dinero y ahora produce intereses. Estos títulos - sólo circulan durante un determinado tiempo y terminan cuando se ha reembolsado el capital. Con ello vence la letra; - el que continuamente haya letras en circulación no impide -- que venzan continuamente las letras individuales y el dinero prestado refluya así al prestador. \*

Este vuelve a tener en sus manos la suma de dinero y puede volver a prestarla. El vencimiento de la letra, esto es el continuo reflujo del capital a su propietario, es aquí la condición para la continua renovación del proceso.

El segundo grupo, es diferente: Aquí se ha entregado el dinero definitivamente. En los Títulos del Estado (Fondos Pú

\* Rudolf. Hilferding "El Capital Financiero" Edit. de Ciencias Sociales, Instituto Cubano del Libro, La Habana Cuba.

blicos) puede haberse consumido de una forma improductiva, es to es, puede haber desaparecido por completo; en los Títulos industriales se ha empleado en la compra de capital constante y variable, ha servido de medio de compra, su valor ahora --- existe en los elementos del capital productivo, la suma de di nero está ahora en manos de los vendedores y no vuelve ya a - su punto de partida. Las acciones ya no representan este di- nero porque ha pasado a las manos del vendedor de mercancías (de los elementos del capital productivo), convirtiéndose en propiedad suya. Pero tampoco representan el capital productivo, pues por principio, los propietarios de acciones no tie- nen ningún derecho a ninguna parte del capital producto, sino únicamente al rendimiento, y, seguido a esto la acción no re- presenta ningún valor concreto, sino que ella sólo da derecho a una suma de dinero.

Los Títulos de renta fija se aproximan al primer grupo, en tanto que siempre, en un momento determinado, a un rendi- miento fijo corresponde una suma determinada de dinero. Pero pertenece al segundo grupo porque el primero que representaban originalmente se ha entregado definitivamente y no necesita - volver al punto de partida porque el captial que representan es ficticio y su magnitud únicamente se calcula por el rendi- miento.

La diferencia entre los Títulos de renta fija y los Títu los de renta variable se manifiesta en que, prescindiendo de factores casuales de determinación, los primeros dependen en su precio del tipo de interés y los últimos de éste y del ni- vel correspondiente al rendimiento.

Por eso, el precio de los primeros estará sometido a --- oscilaciones relativamente escasas, oscilaciones que además, tienen lugar paulativamente con las oscilaciones generales -- del tipo de interés, más fáciles de prever. Por el contrario el nivel de rendimiento en el segundo grupo es incierto, está

sometido a múltiples oscilaciones no siempre previsibles que motivan fuertes variaciones de la cotización de estos títulos. Estos constituyen así el objeto principal de la especulación.

Los Títulos del primer grupo son títulos de crédito. Que han nacido de actos de circulación, de transferencia de mercancías sin intervención del dinero y actúan sólo como medio de pago.

Han sustituido el dinero efectivo por dinero de crédito. Su negociación en la Bolsa no significa más que la transferencia de la concesión de crédito de uno a otro.

En esta actividad de concesión de crédito, la Bolsa compete con las verdaderas instituciones de crédito, los bancos. Pero la diferencia es tanto cuantitativa como cualitativa. - Cuantitativa, porque aquí, al revés de lo que sucede en los bancos, no juega un papel la reunión de las fuentes más pequeñas y más diversas (pequeños ahorradores individuales) - sino que desde un principio, son grandes capitales acumulados los que buscan inversión. La concentración de los bienes, que desempeña una función tan importante en los bancos, ya se ha realizado aquí. Cualitativamente, la diferencia - consiste en que la Bolsa no concede crédito ni siquiera de una clase especial. Aquí sólo se pone a disposición el dinero que es necesario, para el mantenimiento de la circulación de los títulos de crédito. El dinero se invierte, en grandes cantidades, en letras de primera categoría.

Tanto en la demanda como en la oferta se trata de grandes sumas; la oferta y la demanda se enfrentan de una forma concentrada. Aquí es donde se forma el precio de mercado del capital de préstamo, el tipo de interés. Es el interés liberado de todo riesgo, pues se trata de los mejores títulos -- que se pueden concebir.

La seguridad y el corto vencimiento condicionan el bajo interés para estas inversiones, para las que únicamente son apropiados capitales muy grandes y a menudo sólo disponibles momentáneamente. La Bolsa constituye aquí el mercado para la circulación monetaria de los grandes capitalistas y bancos entre sí.

La esfera de la verdadera actividad bursátil es el mercado de los títulos con interés o de capital ficticio.

Por lo pronto, aquí tiene lugar la inversión del dinero como capital monetario, que debe transformarse en capital -- productor. El dinero se entrega definitivamente en la compra de títulos y ya no vuelve. A la bolsa no vuelve anualmente más que el interés logrado esto es, algo diferente de lo que sucede en la inversión monetaria en títulos de crédito, donde incluso el mismo capital vuelve igualmente.

Más bien es necesario para la compra-venta de títulos -- más dinero que sirve a la circulación en la misma bolsa. Estas sumas de dinero son muy pequeñas en relación con las sumas colocadas. Como los títulos representan dinero, pueden compensarse directamente unos contra otros y en todo caso no hay que cubrir más que un pequeño saldo.

La actividad específica bursátil consiste en la especulación que aparece en primer lugar como compra-venta. Pero no es compra de mercancías, sino de títulos de capital. Para que el capitalista productor realice sus beneficios tiene que transformarse su capital mercantil en dinero, esto es, -- tiene que venderse su mercancía, si otro capitalista lo sustituye en su función de vendedor, el industrial tiene que -- transferirle una parte de sus beneficios, es decir, el título es eterno según su naturaleza.

Jamás sale en este sentido de la circulación, como la

mercancía. El verdadero título especulativo está continuamente en circulación en la bolsa.

La compra-venta de mercancías es un proceso socialmente necesario. Mediante él se cumple en la economía capitalista la condición vital de la sociedad. La especulación no lo es en ningún modo. No concierne a la empresa capitalista, ni a su organización ni a su producto. El cambio de propiedad, - la continua circulación, no tiene influencia en la empresa, una vez fundada.

La especulación estriba en obtener beneficios de las variaciones de los precios, pero no de los precios de las mercancías. En contraste con el capitalista productor, al especulador le es indiferente que los precios bajen o suban.

Para él no se trata de precios de las mercancías. Estos no le importan, lo único que le interesa son los precios de los títulos. Pero éstos dependen de la magnitud de los - beneficios, magnitud que puede aumentar o disminuir con precios permanentes, ascendentes o descendentes. Pues para el beneficio no es determinante el nivel absoluto del precio de costo y el de venta.

El objeto principal de la especulación son los títulos de renta variable. En ellos, las variaciones de precios dependen esencialmente de dos factores: Del nivel de los beneficios y del nivel del tipo de interés.

La inseguridad de la especulación crea también otro fenómeno, la posibilidad de la influencia de la Dirección, de - que los pequeños especuladores sean "arrastrados" por las -- grandes y sus especulación son imitadas por los pequeños. Consolidan el mercado mediante compras voluminosas y elevan el nivel de cotización subiendo los precios con su demanda - incrementada.

Si el movimiento está en marcha, asciende la demanda mediante las compras de todos aquellos que creen especular siguiendo las huellas de los grandes y los precios continúan subiendo aunque haya cesado la participación de los grandes.

Ahora, estos pueden realizar poco a poco su ganancia según su objetivo, o afirmar durante más o menos tiempo el elevado nivel de la cotización. Aquí la posesión de grandes capitales produce directamente la superioridad en el mercado -- puesto que la misma dirección del mercado se determina por la forma de empleo de este capital. Mientras que en la esfera de la producción más barata, esto es en la disminución del precio, en la Bolsa la variación del precio se consigue directamente mediante la influencia del capital.

Los bancos pueden aprovechar esta circunstancia para -- empujar la especulación es una dirección determinada. Dan a sus numerosos clientes indicaciones para la compra-venta de determinados valores y logran así, generalmente un desplazamiento, conocido de antemano por ellos, de la relación entre la oferta y demanda, lo cual es productivo para ellos, como lo es todo preconocimiento de la Dirección de la especulación.\*\* Pero, al mismo tiempo, se muestra la importancia de los colaboradores anónimos,\* es decir, el público inversionista.

Para la especulación profesional las ganancias y pérdidas pueden compensarse mutuamente; pero el gran público inversor, que sólo sigue la dirección que indican los grandes especuladores y permanece en esta dirección cuando aquellos se --

\* La Bolsa de Valores cap.VIII del Capital Financiero de Rudolf Hilferding.

\*\* De ahí la existencia de las Casas de la Bolsa en el Sistema Financiero Nacional, que contribuyen al beneficio de las grandes empresas que operan en Bolsa.

han retirado ya con su ganancia realizada, estos inversionistas, que creen que van a disfrutar de los beneficios, son -- los que han de soportar las pérdidas y los que tienen que pagar las diferencias que produce toda variación del mercado - bursátil y esas pérdidas constituyen, para quien las embolsa el resultado de la "actividad productiva" de la especulación.

## LA ESPECULACION EN LA BOLSA

La palabra "especulación", significa contemplación, meditación, inteligencia, labor intelectual o estado teórico de una cosa cualquiera. Consiste en el cálculo de ganancia fundada en la diferencia del precio de un "algo", entre el momento de la compra y el de la venta.

Es un tipo de actividad comercial, que no se limita a suministrar mercancías con propósito de obtener ganancias de mediación, sino que tiende a aprovecharse de las diferencias de precio. La especulación trata de hacer negocio a base de las diferencias de precio en el tiempo, esto es, de las oscilaciones de los precios. Contribuye a distribuir las existencias en el tiempo y sirve para compensar aquellos riesgos de pérdida, que se originan por una operación de entrega a largo plazo.

Keynes\* se ocupa ampliamente del fenómeno especulación. En un mercado organizado, dice, "las expectativas juegan un importante papel como impulsoras de la actividad económica. Cuando los rendimientos previstos son favorables, los precios de los valores tienden a ser altos y cuando ocurre lo contrario, los precios de los valores tienden a bajar.

La especulación en la Bolsa de Valores se caracteriza porque los plazos para obtener liquidez son más cortos, que en un depósito en cuenta de ahorros ya que para obtener los beneficios esperados, hay que esperar el vencimiento de un plazo determinado. Es cierto que resulta más seguro invertir el dinero en un banco, ya que se espera un rendimiento a una tasa de interés fija determinada al momento del depósito;

\* Dyllard D. La teoría económica de John Maynard Keynes. Ed. Aguilar, Madrid, 1952.

pero en la bolsa de valores, por el juego de la oferta y la demanda, condicionado por las más grandes empresas a través de la "especulación" conduce a sus seguidores a rendimientos más elevados en muy corto tiempo. Que en una economía inflacionaria, resulta ir a la par con la misma, y el dinero no -- pierde en proporción su valor, de ahí que las empresas participantes de la bolsa de valores, obtengan beneficios más atractivos que efectuado un depósito a plazo.

(A)

## INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

### VALORES E INVERSION

[ En el Mercado de Valores sólo se negocian valores que provienen de una emisión realizada en serie y en masa por empresas sólidas y solventes, registradas en la bolsa.

Estos valores deben poseer las mismas cualidades, ofrecer los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Todas las emisiones de valores cotizadas en la bolsa mexicana de valores, son autorizadas por la propia bolsa y por la Comisión Nacional de Valores, entidad que previamente las inscribe en el Registro Nacional de Valores e intermediarios, sección Valores.

Los valores son títulos que tienen un valor representativo, pues permiten la movilización de un derecho de propiedad ya sea sobre bienes muebles o inmuebles. Es decir, que el derecho de propiedad sobre "un algo" se documenta en un título y que este es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega.

Existen multitud de valores y no todos son objeto de comercio en bolsa. En términos generales, podemos afirmar que sólo son cotizables en bolsa aquellos títulos provenientes de una misma emisión producida en masa, en serie; que -- tienen las mismas cualidades, conceden los mismos derechos a sus tendores y pueden tener un curso de cambio común.

✦ Los valores cotizados en bolsa pueden clasificarse --- atendiendo a diversos criterios:\*

\* Bolsa Mexicana de Valores, S.A. "Instrumentos del Mercado de Valores" México 1983.

a) Conforme a su origen: En nacionales y extranjeros según sea la nacionalidad de la entidad emisora.

b) Conforme a la naturaleza de la entidad emisora: En públicos y privados.

Serán públicos los emitidos por instituciones gubernamentales.

Serán privados los emitidos por personas físicas o morales de carácter particular.

c) Conforme a su rendimiento: Pueden ser de renta fija o de rendimiento variable.

De renta fija los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, independientemente de cualquier contingencia.

Son de rendimiento variable aquellos cuya retribución se condiciona a la utilidad de una empresa emisora, es decir si la empresa emisora obtuvo grandes utilidades, el rendimiento de esos valores será muy alto, si fueran pequeñas su rendimiento será mínimo.

De los valores de renta fija, los más representativos son las obligaciones definidas como títulos-valor emitidos por una sociedad anónima que representan una fracción de crédito con cargo al emisor, reditúa una tasa de interés fija y están sujetos a amortizaciones. Cuando un inversionista adquiere en bolsa una obligación, en realidad está prestando dinero a la empresa emisora; esta le pagará el interés por recursos prestados y al final de un plazo preestablecido, le reintegrará el importe total.

- Las obligaciones pueden ser:

**Hipotecarias:** Las que están garantizadas por hipoteca sobre bienes inmuebles.

**Quirografarias:** Las que carecen de garantía específica y están respaldadas por la firma y prestigio de la emisora y de todos sus activos o bienes, estas obligaciones son las -- más comunes en bolsa.

**Convertibles:** Aquellas en las que previamente se ha de-- cidido que pueden convertirse en acciones, cumpliendo con -- ciertos requisitos.

#### CARACTERISTICAS DE LA INVERSION EN OBLIGACIONES

En las obligaciones quirografarias o hipotecarias, el ahorrador encuentra los más claros representantes de la in-- versión de renta fija en la bolsa mexicana de valores. Como su denominación lo indica, las obligaciones garantizan al in-- versionista un rendimiento fijo anual.

Al adquirir una obligación, el inversionista no compra como ocurre con las acciones, una parte de la empresa; lo -- que está haciendo es prestarle dinero a la emisión. Ésta, -- por los recursos recibidos emite una obligación garantizada por hipoteca (hipotecaria) o por la firma y prestigio de la empresa (quirografaria).

Las obligaciones tienen fecha determinada de amortiza-- ción así una inversión en obligaciones, representa la oportu-- nidad de recibir un rendimiento anual fijo o garantizado y -- de recuperar la totalidad de los recursos invertidos cuando las obligaciones se amortizan, sin ningún riesgo.

En el mercado de renta fija, el inversionista no encuentra los riesgos de fluctuaciones en los precios que tienen las acciones; tampoco el de recibir rendimiento según las utilidades de la empresa. Las obligaciones garantizan rendimiento y recuperación total de lo invertido.

No obstante sus características de valores de rendimiento fijo, tienen un atractivo más: la posibilidad de cotización en bolsa conforme se acerca su fecha de amortización.

Cualquier inversionista, puede adquirir una obligación que se amortizará en determinado tiempo; conforme se acerca el plazo de amortización o devolución, el precio de la acción subirá, ganancia que el inversionista acumula a los intereses y la emisora le paga por los recursos invertidos.

La inversión en valores de rendimiento fijo representa esencialmente seguridad.

- Valores de renta variable o acciones.

Estos son títulos - valor que representan una parte del capital social de una empresa lo que significa que el poseedor de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa la acción

En la bolsa de valores se cotizan dos tipos de acciones:

- Comunes
- Preferentes

Comunes.- Todas las acciones comunes de una empresa son iguales; es decir, confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y

voto en las asambleas generales de accionistas, así como a percibir dividendos.

**Preferentes:** Se denominan así las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo y en caso de liquidación de la empresa, tienen siempre preferencia sobre los otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento. El derecho a voto de estas acciones es limitada.

Las acciones preferentes pueden adoptar las más diversas modalidades, de acuerdo con las necesidades que desee satisfacer el emisor, siempre y cuando se apeguen a las disposiciones que señala la ley de sociedades mercantiles; entre estas tenemos:

**Acciones preferentes con dividendo acumulativo:** Son -- aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tiene derecho a un rendimiento anual fijo, y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo acordado, éste se les acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o cuando las utilidades de la empresa lo permitan.

**Acciones no acumulativas:** Se llaman así aquellas cuyos dividendos no se acumulan y, por tanto, si un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5% que es el establecido por la Ley y que se podrá cubrir en los años siguientes.

**Acciones participantes:** Son acciones que tienen derecho a participar además del dividendo fijo extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinado.

- Acciones convertibles: Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un periodo previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

## ORO Y PLATA

El mercado de valores opera hoy en día acciones, obligaciones, petrobonos, certificados de la tesorería de la federación, papel comercial y aceptaciones.

A estos instrumentos hay que agregar uno nuevo de gran interés; "oro y plata amonedados" que a través de su operación en bolsa, adquieren una característica muy especial; la de poder ser negociados bajo condiciones de mercado libre, - al mejor postor, manteniendo una relación pero sólo de referencia, con las cotizaciones internacionales y nacionales de tipo oficial, alejándose de la práctica seguida hasta ahora de aceptar o rechazar el tipo oficial de compra - venta sin poder participar con los beneficios inherentes en el juego de un mercado libre como el de cualquier otro producto, basado en las propias fuerzas del mercado.

Las piezas que se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores son:

- Onzas troy de plata
- Centenarios

Para comprar centenarios o venderlos se ha establecido como mínimo dentro de la bolsa la cantidad de 10 piezas.

Para onzas troy de plata, el mínimo será de 200 piezas. Por encima de esos mínimos las cantidades tendrán que ser -- múltiplos de diez. En caso de los centenarios y de cien en el caso de las onzas troy de plata.

\* Bolsa Mexicana de Valores, S.A. "Otros instrumentos en el Mercado de - Valores", México 1981.

El público no cubre comisiones por las operaciones "En ventanilla" que realiza con oro y plata amonedados. El precio al que conviene comprar o vender con las casas de Bolsa es el que tiene que cubrir o el que recibe ya neto.

Sólo cobran comisión a sus clientes las casas de bolsa en los casos en que la orden de compra o venta se lleve al salón de remates de la bolsa.

El público está en posibilidad para una mayor facilidad y seguridad de realizar operaciones de compra-venta sin necesidad de manejar físicamente las piezas de oro y plata, utilizando para este fin los servicios de custodia que ofrece el instituto para el depósito de valores, los cuales le son brindados a través de las propias casas de bolsa.

De esta manera, sólo tienen que manejar fichas de depósito, válidas para retirar físicamente sus piezas de oro y plata cuando se desee.

Papel comercial: Consiste en títulos de crédito a corto plazo (pagarés) emitidos por empresas que tengan valores inscritos en bolsa.

Al igual que los Cetes, este instrumento se cotiza a tasa de descuento.

Aceptaciones bancarias: Son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple en base a créditos que éstas conceden a aquellas.

Las aceptaciones bancarias quedan endosadas en blanco en poder de la institución aceptante, para facilitar su colocación y operación en un mercado secundario suficientemente líquido a través de las casas de bolsa; su rendimiento se ne

gocía a tasa de descuento.

Los Petrobonos: Son certificados de participación con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo mínimo pagadero trimestralmente. Son emitidos por Nacional Financiera, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión el valor del título, de acuerdo al precio de mercado internacional de nuestro petróleo en ese momento.

Los Cetes son valores emitidos por el Gobierno Federal y garantizados por el mismo. Sus principales características son que se emiten a corto plazo (tres meses), se cotizan a tasa de descuento y poseen una alta liquidez.

## SERVICIOS QUE PRESTAN LAS CASAS DE BOLSA.

Las casas de Bolsa, están inscritas por Ley en la Bolsa Mexicana de Valores y para realizar sus labores de intermediación destacan:

- 1) Realizar operaciones de compra - venta de valores y de aquellos instrumentos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.
- 2) Prestar asesoría en materia del mercado de valores a empresas y público inversionista.
- 3) Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en bolsa de sus clientes.
- 4) Asesorar a los inversionistas para la integración de sus carteras de inversiones y en la toma de decisiones de inversión en la bolsa.
- 5) Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en bolsa.

Para la prestación eficiente de sus servicios, las casas de bolsa tienen departamentos especializados de análisis y programación, que les permiten examinar minuciosamente los valores cotizados y determinar la influencia que los factores micro y macroeconómico tendrán en la marcha general del mercado, así como estructurar las carteras de inversión, ---acordes a las necesidades de cada inversionista. Además ---a través de una red cada vez más amplia de oficinas, están en posibilidad de atender las demandas de los ahorradores del interior de la república.

Por su parte, la Bolsa Mexicana de Valores no influye -

en el movimiento de los precios y cotizaciones; solamente fa -  
cilita el contacto entre compradores y vendedores en un mer-  
cado libre.

A ella concurren los agentes de bolsa y operadores de -  
piso de las casas de bolsa, con objeto de vender o comprar -  
valores para un sinnúmero de personas físicas e institucio--  
nes, procurando obtener para sus clientes las mejores condi-  
ciones.

Los precios se fijan como resultado de la oferta y la -  
demanda diaria a que se ven sometidos los valores.

#### ORDENES

El inversionista puede realizar sus transacciones me---  
diante tres tipos diferentes de órdenes, que su agente o ca-  
sa de bolsa cumplirá fielmente de acuerdo a las instrucciones  
recibidas por su cliente.

1) A precio limitado: En las que el cliente fija el precio a  
que desea comprar o vender, en este caso, el agente de bolsa  
u operador realizará la orden siempre que las condiciones lo  
permitan y los precios fijados por el inversionista no es--  
tén fuera del mercado.

2) El mercado o discrecionales: En las que el cliente deja -  
al criterio de su agente u casa de bolsa el precio de compra  
o venta, para que obtenga las mejores condiciones posibles.

3) Condicionales: En las que el cliente gira instrucciones -  
para que sus valores secompren o vendan cuando se produzca -  
determinada situación por ejemplo: una evolución general de  
mercado, oscilación en el precio de otros valores, tiempo, -  
etc.

**GARANTIAS QUE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA OFRECEN  
AL INVERSIONISTA.**

Los agentes y casas de bolsa se encuentran regulados -- por la Ley del Mercado de Valores y vigilados en su opera--- ción por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

Para garantizar la seguridad de sus inversionistas tienen las siguientes obligaciones:

1.- Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al comprador de cualquier título que éste ha sido adquirido por cualquier cauce.

2.- Extender al inversionista un contrato estableciendo los términos en que se basará la relación, de modo que posea un comprobante de la situación que guarda con su asesor bursá-- til.

3.- Documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes, mediante la suscripción de un contrato de depósito de valores.

4.- El contrato realizado deberá contener los siguientes pun<sup>u</sup> tos básicos:

a) Los agentes y casas de bolsa extenderán al depositanu te por c/entrega, recibos numerados, nominativos (es decir - con el nombre del inversionista) y no negociables para que - amparen el depósito. Sólo las casas de bolsa están autorizau das para dar su clientela un servicio de custodia de valores.

b) El depositante pagará al agente o casa de bolsa las cuotas establecidas en la tarifa aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c) La casa de bolsa responderá de la consecución de los valores depositados.

d) Si el cliente no desea conservar sus valores físicamente, éstos serán depositados por la casa de bolsa en el -- instituto para el depósito de valores, organismo público regulado por la Comisión Nacional de Valores, encargado de --- guardar, custodiar y administrar los valores del inversionista.

e) La casa de bolsa enviará mensualmente al depositante un estudio actualizado del movimiento de valores depositados y de las cantidades ahorradas o cargadas en su cuenta.

5.- Las casas y agentes de bolsa tienen prohibido:

a) Concertar operaciones fuera del Salón de remates y - del horario señalado.

b) Cobrar menor o mayor cantidad que la que corresponda de acuerdo con el arancel o tarifa, o renunciar al derecho - de cobro de la cantidad estipulada.

Además la Bolsa Mexicana de Valores y sus agremiados -- han creado en fideicomiso irrevocable el fondo de contingencia en favor de los inversionistas del mercado de valores.

Para proteger al público que participa en el mercado an te cualquier menoscabo patrimonial que pudiera resultar a -- consecuencia de situaciones fortuítas que afrontarán los --- agentes o casas de bolsa. Este fondo es manejado por una -- institución fiduciaria.

## NACIONALIZACION BANCARIA Y CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS

Detrás del acontecimiento de Nacionalización Bancaria, se daban situaciones especiales que fueron las generadoras de ésta.

Una de las principales causas de ésta, era que los bancos privados ante la situación crítica por la que atravezaba el país contribuyeron para acrecentarla aún más; ya que convirtieron la negociación con divisas en su actividad prioritaria por medio de la especulación, desviando el otorgamiento de créditos a la industria y alentando, en cambio, las -- presiones inflacionarias.

La banca privada al otorgar el crédito con altas tasas de interés, se apropiaba paulatinamente de las empresas al no poder pagar tanto dinero y por lo tanto estaban pasando a ser propiedad de los bancos.

De esta manera la banca privada se estaba convirtiendo en la rectora de la economía mexicana.

Estas situaciones culminaron con los decretos que establecen:

- 1) Nacionalización de la banca privada
- 2) Control generalizado de cambios

Que fueron pronunciados por el Presidente en ejercicio de facultades José López Portillo en su Sexto informe de Gobierno el 10. de septiembre de 1982 y que a la letra establece en:

PODER EJECUTIVO  
SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO  
PUBLICO

DECRETO QUE ESTABLECE LA NACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA

Al margen un sello con el Escudo Nacional que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

JOSE LOPEZ PORTILLO. Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que al Ejecutivo confiere la fracción de artículo 89 de la Constitución General de la República, y con fundamento en el artículo 27 Constitucional y los artículos 1o, fracciones I, V, -- VIII y IX, 2o., 3o., 4o., 8o., 10 y 20 de la Ley de Expropiación, 28, 31, 32, 33, 34, 37 y 40 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, 1o. y demás relativos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones --- Auxiliares; y

CONSIDERANDO

Que el servicio público de la banca y del crédito se -- había venido concesionando por parte del Ejecutivo Federal, a través de contratos administrativos, en personas morales -- constituidas en forma de sociedades anónimas, con el objeto de que colaboraran en la atención del servicio que el Gobier-- no no podía proporcionar integralmente;

Que la concesión, por su propia naturaleza es temporal, pues sólo puede subsistir mientras el Estado, por razones -- económicas, administrativas o sociales, no se pueda hacer -- cargo directamente de la prestación del servicio público;

Que los empresarios privados a los que se había con--  
sionado el servicio de la banca y del crédito en general han  
obtenido con creces ganancias de la explotación del servicio  
creando además de acuerdo a sus intereses, fenómenos monopo-  
liticos con dinero aportado por el público en general, lo --  
que debe evitarse para manejar los recursos captados con cri-  
terios de interés general y de diversificación social de cré-  
dito, a fin de que llegue a la mayor parte de la población -  
productiva y no se siga concentrando en las capas más favore-  
cidas de la sociedad;

Que el Ejecutivo a mi cargo estima que, en los momentos  
actuales, la Administración Pública cuenta con los elementos  
y experiencia suficientes para hacerse cargo de la presta---  
ción integral del servicio público de la banca y del crédito  
considerando que los fondos provienen del pueblo mexicano, -  
inversionista y ahorrador, a quien es preciso facilitar el -  
acceso al crédito.

Que el fenómeno de falta de diversificación del crédito  
no consiste tanto en no otorgar una parte importante de cré-  
ditos a una o varias personas determinadas, sino que lo que  
ha faltado es hacer llegar crédito oportuno y barato a la ma-  
yor parte de la población, lo cual es posible atender con la  
colaboración de los trabajadores bancarios y contando con la  
confianza del público ahorrador e inversionista;

Que con el objeto de que el pueblo de México, que con -  
su dinero y bienes que ha entregado para su administración o  
guarda a los bancos, ha generado la estructura económica que  
actualmente tienen éstos, no sufra ninguna afectación y pue-  
da continuar recibiendo este importante servicio público y -  
con la finalidad de que no se vean disminuídos en los más mí-  
nimo sus derechos, se ha tomado la decisión de expropiar por  
causa de utilidad pública, los bienes de las instituciones -  
de crédito privadas;

Que la crisis económica por la que actualmente atraviesa México y que en buena parte, se ha agravado por falta de control directo de todo el sistema crediticio, fuerzan igualmente a la expropiación, para el mantenimiento de la paz pública y adoptar las medidas necesarias para corregir trastornos interiores, con motivo de la aplicación de una política de crédito que lesiona los intereses de la comunidad.

Que el desarrollo firme y sostenido que requiere el país y que se basa en gran medida en la planeación nacional, democrática y participativa, requiere que el financiamiento del desarrollo, tanto por lo que se refiere a gasto e inversión pública, como al crédito, sean servidos o administrativos por el Estado, por ser de interés social y orden público para que se manejen en una estrategia de asignación y orientación de los recursos productivos del país a favor de las grandes mayorías;

Que la medida no ocasiona perjuicio alguno a los acreedores de las instituciones crediticias expropiadas, pues el Gobierno Federal, al resumir la responsabilidad de la prestación del servicio público garantiza la amortización de operaciones contraídas por dichas instituciones;

Que con apoyo en la legislación bancaria, el Ejecutivo, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, realizará las acciones necesarias para la debida organización y funcionamiento del nuevo esquema de servicio crediticio, para que no exista ninguna afectación en la prestación del mismo, y conserven sin menoscabo alguno sus actuales derechos tanto los empleados bancarios, como los usuarios del servicio y los acreedores de las instituciones;

Que la medida que toma el Gobierno Federal tiene por objeto facilitar salir de la crisis económica por la que atraviesa la nación y, sobre todo, para asegurar un desarrollo -

económico que nos permita, con eficiencia y equidad, alcanzar las metas que se ha señalado en los planes de desarrollo; he tenido a bien expedir el siguiente

#### DECRETO

Artículo Primero.- Por causas de utilidad pública se expropián a favor de la Nación las instalaciones, edificios, mobiliario, equipo, activos, cajas, bóvedas, sucursales, agencias, oficinas, inversiones, acciones o participaciones que tengan en otras empresas, valores de su propiedad, derechos y todos los demás muebles e inmuebles, en cuanto sean necesarios, a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público propiedad de las Instituciones de Crédito-Privadas a las que se les haya otorgado concesión para la prestación del servicio público de banca y crédito;

Artículo Segundo.- El Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa la entrega de acciones y cupones por parte de los socios de las instituciones a que se refiere el Artículo Primero, pagará la indemnización correspondiente en un plazo que no excederá de 10 años.

Artículo Tercero.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en su caso el Banco de México, con la intervención que corresponda a las Secretarías de Asentamientos Humanos y Obras Públicas y de Comercio, tomarán posesión inmediata de las instituciones crediticias expropiadas y de los bienes que las integran, sustituyendo a los actuales órganos de administración y directivo, así como las representaciones que tengan dichas instituciones ante cualquier asociación o institución y Organos de Administración o Comité Técnico, y realizarán los actos necesarios para que los funcionarios de niveles intermedios y, en general, los empleados bancarios, conserven los de

rechos que actualmente disfrutan, no sufriendo ninguna le---  
sión con motivo de la expropiación que se decreta.

Artículo cuarto.- El Ejecutivo Federal garantizará el -  
pago de todos y cada uno de los créditos que tengan a su car\_  
go las instituciones a que se refiere este decreto.

Artículo Quinto.- No son objeto de expropiación el dine\_  
ro y valores propiedad de usuarios del servicio público de -  
banca y crédito o cajas de seguridad, ni los fondos o fidei-  
comisos administrativos por los bancos, ni en general mue---  
bles o inmuebles que no estén bajo la propiedad o dominio de  
las instituciones a que se refiere el artículo primero; ni -  
tampoco son objeto de expropiación las instituciones naciona\_  
les de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito, ni  
la banca mixta, ni el Banco Obrero, ni el Citibank, N.A., ni  
tampoco las oficinas de representación de entidades financie\_  
ras del exterior, ni las sucursales de bancos extranjeros de  
primer orden.

Artículo Sexto.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Pú\_  
blico vigilará conforme a sus atribuciones que se mantenga -  
convenientemente el servicio público de banca y crédito, el  
que continuará prestándose por las mismas estructuras admi--  
nistrativas que se transformarán en entidades de la Adminis-  
tración Pública Federal y que tendrán la titularidad de las  
concesiones, sin ninguna variación. Dicha Secretaría conta-  
rá a tal fin con el auxilio de un Comité Técnico Consultivo,  
integrado con representantes designados por los titulares de  
las Secretarías de Programación y Presupuesto, del Patrimo--  
nio y Fomento Industrial, del Trabajo y Previsión Social, de  
Comercio, Relaciones Exteriores, Asentamientos Humanos y ---  
Obras Públicas, así como de la propia Secretaría de Hacienda  
y Crédito Público y del Banco de México.

Artículo Séptimo.- Notifíquese a los representantes de las instituciones de crédito citadas en el mismo y publíquese por dos veces en el Diario Oficial de la Federación, para que sirva de notificación en caso de ignorarse los domicilios de los interesados.

DECRETO QUE ESTABLECE EL CONTROL  
GENERALIZADO DE CAMBIOS

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Presidencia de la República.

JOSE LOPEZ PORTILLO, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que al Ejecutivo confiere la fracción I del artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y con fundamento en los Artículos 80. de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos; 10. fracción 1 y 20. y 40. de la Ley Reglamentaria del párrafo segundo del artículo 131 de la --- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 115, fracción V de la Ley Aduanera; 10. fracción VI y último párrafo, 30., 40., primer párrafo, 50., numerales 1 y 3, 60., 70. y 90. de la Ley sobre Atribuciones del Ejecutivo Federal en materia económica; 10., 10, 107 bis, 138 bis, 9, de la -- Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares; 80. de la Ley Orgánica del Banco de México, S.A.; 69 y 75 fracciones II y XVI de la Ley Federal de Turismo; -- 10., 30., fracción XIII, 51, primer párrafo, de la Ley de -- Vías Generales de Comunicación; 10., 20., 12., 16, 23, y 28 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la - Inversión Extranjera; 30, 46 al 64 y 83, fracción VIII, Apartado C, inciso a), b) del Código Fiscal de la Federación; -- 30., 40., y demás relacionados de la Ley de Ingresos de la - Federación para el ejercicio fiscal de 1982; y 90., 21, 28,

31, 32, 33, 34, 35, 36, 42 y 51 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; y

#### CONSIDERANDO

Que el Congreso de la Unión, ha establecido en ley, que corresponde al Banco de México además de regular la emisión y circulación de la moneda, el regular los cambios sobre el exterior por ser el eje central del sistema crediticio mexicano;

Que el Congreso de la Unión ha establecido en la Ley Monetaria, que la moneda extranjera no tendrá curso legal en la República y que las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas dentro y fuera de la República, para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional, al tipo de cambio que rija en el lugar y fecha en que se haga, disposición legal que requiere que el -- Ejecutivo Federal provea, en la esfera administrativa, a su exacta observancia;

Que la entrada y salida de divisas del país, como la de cualquier mercancía, requieren de una regulación que sea --- acorde con las necesidades de la Nación, los objetivos que se desprenden del sistema nacional de planeación y las prioridades que exigen nuestro desarrollo económico y social, -- creando y perfeccionando los instrumentos que se requieren para hacer frente a los nuevos retos del mundo actual;

Que nuestro país se enfrenta actualmente serios problemas de carácter financiero, originados, entre otras causas, por la situación recesiva de la economía mundial, que ha determinado una severa contracción de los mercados para nuestros productos de exportación, así como el encarecimiento y la menor disponibilidad de crédito externo;

Que el Gobierno de la República ha venido estableciendo una serie de medidas de austeridad y ajuste de la política económica, cuyos objetivos no se han podido alcanzar en forma plena, principalmente por la salida inmoderada de divisas hacia el exterior, con la consiguiente presión de su demanda para fines distintos a las importaciones necesarias para mantener y elevar los niveles de empleo y productividad, o para el pago del servicio de la deuda pública y privada, causando perjuicios a la población y a la economía, por todos conocidos;

Que la Nación se ha visto afectada negativamente con la reducción fuera de toda medida razonable, del valor de nuestra moneda en el mercado cambiario, poniendo en riesgo la actividad económica del país y el poder adquisitivo de los ingresos de la mayoría de la población;

Que para garantizar el buen funcionamiento del sistema, evitando fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio de las divisas, se deben eliminar aquellas transacciones especulativas, que tengan por objeto transferir fondos al exterior para propósitos distintos de la importación de bienes y servicios y de los pagos relacionados con créditos;

Que al mismo tiempo que es necesario evitar los efectos negativos, se deben dar las bases para la racionalización en el uso de las divisas estableciendo prelación en su utilización conforme a las prioridades nacionales;

Que para garantizar el logro de las prioridades, es necesario extender el sistema nacional de planeación al ámbito del sector externo, elaborando presupuestos de divisas compatibles con las metas macroeconómicas y sectoriales que establecen los planes y programas del Gobierno Federal;

Que para el debido cumplimiento del presente Decreto - de interés social y orden público y toda vez que su ejecu--- ción amerita la coordinación en el despacho de asuntos en -- que deban intervenir varias dependencias públicas, se requie-- re la creación de una Comisión Intersecretarial que vigile y provea lo necesario para que en un tiempo perentorio se dic-- ten las reglas generales necesarias y se realicen los actos que se requieran; he tenido a bien expedir el siguiente

#### DECRETO

Artículo Primero.- La exportación e importación de di-- visas sólo podrá llevarse a cabo por conducto del Banco de - México, o por cuenta y orden del mismo.

Artículo Segundo.- Cualquiera exportación o importa--- ción de divisas que pretenda llevarse a cabo en forma distin-- ta a lo establecido en el artículo anterior, será considera-- da contrabando, sin perjuicio de las sanciones que correspon-- dan a los infractores.

Artículo Tercero.- La moneda extranjera o divisas no - tendrán curso legal en los Estados Unidos Mexicanos. Las -- obligaciones de pago en moneda extranjera o divisas, contraf-- das dentro o fuera de la República, para ser cumplidas en és-- ta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacio-- nal al tipo de cambio que rija en el lugar y fecha en que se haga el pago de conformidad con lo que disponga el Banco de México.

Artículo Cuarto.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, proveerán lo necesario para -- que el sistema nacional creditico no capte ahorros o inver-- siones, a través de depósitos bancarios denominados en mone-- da extranjera, salvo en caso a que se refiere el artículo

Décimo Segundo de este Decreto y de que no se otorgue crédito en moneda extranjera por las instituciones de crédito del país.

Artículo Quinto.- La moneda extranjera o las divisas se canjearán en el Banco de México, o en las instituciones de crédito del país, que actuarán por cuenta y orden de aquél, por moneda de curso legal, en la equivalencia que el citado Banco indique.

El Banco de México, directamente o a través del sistema nacional crediticio o las entidades a que se refiere este Decreto, comprará o venderá divisas a los tipos de cambio -- que fije en forma diaria, con los elementos económicos cuya consideración sea pertinente para determinar los referidos tipos de cambio.

Todas las divisas que se capten en el exterior por las personas físicas o morales, de nacionalidad mexicana o extranjera, residentes en México, sea cual fuere el acto que haya originado su captación o ingreso, deberán ser canjeadas en el Banco de México o en el sistema nacional bancario y de crédito, que actuará por cuenta y orden de aquél, en los términos de este Decreto, al tipo de cambio ordinario fijado -- por el citado Banco.

Artículo Sexto.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México proveerán lo necesario para que los adeudos en tarjetas de crédito que conforme la Ley se expidan en México, se contraigan o liquiden en moneda nacional y sólo servirán para realizar operaciones dentro del Territorio Nacional.

Artículo Séptimo.- El Banco de México, a través de normas de carácter general, determinará dentro de las prioridades a que se refiere el artículo siguiente, en qué casos se

aplicará un tipo de cambio preferencial y en qué otros un tipo de cambio ordinario, así como los especiales que, en su caso, en forma transitoria o permanente requieran.

En todo caso, el Banco de México o las instituciones de crédito que actúen por su cuenta, identificarán y solicitarán cédula de registro federal de contribuyentes del solicitante, en cada operación de venta de divisas que realicen, y deberán llevar el control de operaciones en un registro especial.

Artículo Octavo.- El Banco de México, por sí o a través del sistema nacional crediticio sólo podrá vender divisas, -- una vez que se haya satisfecho la demanda de divisas a que se refiere este artículo.

La venta de divisas al tipo de cambio preferencial, especial u ordinario que fije el Banco de México, se destinará conforme a las reglas generales que emita dicha Institución, a los siguientes pagos prioritarios al exterior, en el orden que se indica:

- I. Compromisos por las operaciones celebradas por las dependencias de la Administración Pública Federal.
- II. Compromisos de las entidades de la Administración Pública Paraestatal, en el orden que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- III. Cuotas del Gobierno Mexicano a organismos Internacionales y para pagar al personal del servicio exterior mexicano.
- IV. Compromisos de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, incluyendo aseguradoras afianzadoras;
- V. Compromisos que deriven de importaciones autorizadas de -- alimentos de consumo popular y de más bienes básicos, así co-

mo bienes intermedios o de capital para bienes básicos.

VI. Compromisos que deriven de la importación de bienes de capital e intermedios, para el funcionamiento de la planta industrial existente en el país, que se ajuste a los objetivos, prioridades y metas señaladas en los planes nacionales de desarrollo económico y social, el industrial, el agropecuario y forestal, el agroindustrial, el de comunicaciones y transportes, y el de turismo así como el Programa de Energía.

VII. Compromisos que deriven de la importación de equipos y bienes de capital e intermedios, que se requieran para la expansión industrial y económica del país conforme a los objetivos, prioridades y metas a que hace referencia la fracción anterior;

VIII. Compromisos de las empresas privadas o sociales, contraídos con entidades financieras del exterior, con anterioridad a la fecha que entre en vigor este decreto.

IX. Compromisos que se consideren necesarios en las franjas fronterizas y zonas o perímetros libres.

X. Regalías y compromisos con el exterior de empresas nacionales con inversión extranjera o empresas extranjeras que operan en el país, hasta por los montos que determine la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, conforme a las reglas generales que al efecto emita;

XI. Gastos de viaje de personas físicas que por razones de negocio, trabajo o salud tengan que ir al extranjero; y

XII. Gastos de viaje de personas físicas que con finalidades turísticas o recreativas deseen salir al extranjero.

Artículo Noveno.- Las personas físicas o morales, para poder adquirir divisas al tipo de cambio preferencial o especial, en los términos del artículo anterior, deberán cumplir con las reglas que al efecto expidan conjuntamente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.

Los pagos se harán por conducto del Banco de México, - quien pondrá las disposiciones de divisas en el exterior, directamente o en la forma que al efecto determine.

Artículo Décimo.- Las dependencias y entidades de la - Administración Pública Federal, así como las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, incluyendo instituciones de seguros y fianzas, con concesión del Gobierno Federal, se deberán abstener de comprar y vender moneda extranjera o divisas, debiendo transferir las que posean o lleguen a poseer, independientemente de donde provengan o del acto que les dio origen al Banco de México quien, en todo caso y a su solicitud hará los pagos con divisas en el exterior, para -- hacer frente a los compromisos en moneda extranjera que fuera del país hubieren contraído, en el orden de prioridad que corresponda.

Los depósitos a que se refiere este artículo deberán - hacerse precisamente el día en que se reciban las divisas o moneda extranjera.

Artículo Décimo Primero.- Los prestadores de servicios turísticos las empresas o entidades sujetas a la Ley de Vías Generales de Comunicación, las casas de cambio autorizadas - por autoridad competente, las empresas concesionarias o permisionarias que por sus actividades normales realicen operaciones con extranjeros, así como las empresas que legalmente operen en franjas fronterizas y en perímetros o zonas libres en su caso, podrán recibir o captar moneda extranjera o divisas al tipo de cambio ordinario que fije el Banco de México,

debiendo de inmediato depositarlas en dicha entidad o en las oficinas, sucursales o agencias del sistema nacional crediticio, conforme a las reglas generales que el citado Banco expida.

En ningún caso, las personas físicas o morales podrán vender divisas o moneda extranjera.

Artículo Décimo Segundo.- Las sucursales, agencias u oficinas del Banco de México, o en su defecto, las instituciones de crédito, que operen en las franjas fronterizas, podrán abrir cuentas especiales en moneda extranjera para las empresas maquiladoras de dichas franjas o zonas, que estén registradas en la Secretaría de Património y Fomento Industrial, para que todos sus ingresos en forma trimestral, se depositen en dicha cuenta, contra la cual girarán el pago de sus salarios, gastos y costos, haciendo la conversión a moneda nacional al tipo de cambio ordinario que fije el Banco de México, pudiendo girar en moneda extranjera, el pago en el exterior de la utilidad del inversionista.

Las divisas que se conviertan en moneda nacional para realizar los pagos señalados, deberán depositarse por las instituciones de crédito al momento de la conversión, en el Banco de México.

Las maquiladoras fuera de la zona fronteriza, se sujetarán a la misma disposición que se contiene en este artículo.

La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras expedirá las reglas complementarias para la aplicación de este artículo.

Las representaciones diplomáticas y Consulares acreditadas en el país, así como de los organismos internacionales

podrán asimismo tener cuentas especiales en moneda extranjera en el Banco de México.

Artículo Décimo Tercero.- Los residentes de las franjas fronterizas y de las zonas y perímetros libres del país, que acrediten su necesidad tendrán derecho a adquirir una cuota mensual de divisas por persona, previa identificación de residencia del solicitante e inscripción en el registro correspondiente que lleve la institución de crédito respectiva, quien actuará a nombre y por cuenta del Banco de México.

La cuota mensual mínima será por el equivalente de la tercera parte del salario mínimo general mensual de la zona, y se venderá al tipo de cambio que fije el Banco de México.

Artículo Décimo Cuarto.- Las personas que residan en territorio nacional, y que por cualquier motivo deseen o tengan necesidad de viajar al extranjero, podrán comprar el monto máximo de divisas en un año y por persona que se determine a través de reglas generales por el Banco de México. En todo caso, la venta de divisas se hará al tipo de cambio ordinario.

Los residentes en el extranjero, que deseen internarse en el país, declararán ante la Oficina Aduanal las divisas o moneda extranjera que traigan consigo y adquirirán a cambio de ellas moneda de curso legal en territorio nacional, expidiéndoseles el certificado correspondiente, mismo que al salir del país, presentarán ante las autoridades aduanales para que se les entregue a cambio de moneda nacional no gastada, las divisas correspondiente. En todo caso, la captación y entrega de divisas se hará al tipo de cambio ordinario que rija en ese momento.

El Banco de México, a través de disposiciones de carácter general, podrá señalar otra forma para captar o vender -

dívisas a los extranjeros en cumplimiento de lo dispuesto en este Decreto.

Artículo Décimo Quinto.- Para la debida coordinación de acciones en la esfera de su competencia y para el cabal cumplimiento de este Decreto, de la congruencia en las reglas generales que se deban emitir, y para facilitar la elaboración de presupuestos de dívisas, se crea una Comisión Intersecretarial, integrada por los titulares de la Secretaría de Programación y Presupuesto, de la Secretaría de Relaciones Exteriores, de la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, de la Secretaría de Comercio, de la Secretaría de Agricultura y Recursos Hidráulicos, de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes y de la Secretaría de Turismo.

Se invitará a formar parte de dicha Comisión al Director del Banco de México y al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Artículo Décimo Sexto.- Las dependencias coordinadoras de sector instruirán a los órganos de decisión y administración de las entidades agrupadas dentro de su sector, para que adopten las medidas necesarias para que se cumpla debidamente lo dispuesto en este Decreto y vigilarán, en la esfera de su competencia, de su estricta observancia.

Artículo Décimo Séptimo.- Cualquier persona física o moral, que reciba dívisas por cuenta y orden del Banco de México, y no las entregue ese día o el día hábil siguiente, deberá cubrir los intereses moratorios y las indemnizaciones por los daños y perjuicios que su actuación cause, independientemente de la clausura, revocación del permiso o concesión o de la sanción que le corresponda conforme a derecho.

Artículo Décimo Octavo.- Los registros y las autorizaciones a que se refiere este Decreto, serán revocados cuando

el beneficiario incurra en falsedades u omisiones, haga un -  
uso indebido de las correspondientes constancias o autoriza-  
ciones o cometa cualquier otra violación a lo dispuesto en -  
el presente Decreto.

## CRITICA A LA NACIONALIZACION BANCARIA.

El manejo gubernamental en los primeros 20 meses de la Banca Nacionalizada, no ha sido el adecuado, ya que no ha modificado las prácticas que convirtieron a la Banca en un sistema improductivo y privilegiado. No se ha implementado como un instrumento de recuperación de la economía del país, ni la ha dotado de una estrategia de desarrollo a largo plazo. Al ocurrir la nacionalización de la Banca, no se ha modificado sustancialmente, es decir, prevalecen los antiguos criterios para la captación de recursos, para el otorgamiento de financiamientos, para la recuperación de créditos y para la obtención de ganancias.

El actual gobierno, sigue concibiendo a la Banca como un negocio, sólo que ahora está en poder de banqueros estatales; en lugar de verla como un instrumento generador de desarrollo.

La Banca puede ser el mecanismo para evitar que siga el grave deterioro de la economía. En especial de la plataforma productiva. Debe fomentar nuevos proyectos, debe apoyar a la pequeña y mediana industria que conforman un alto porcentaje de la productividad en la economía mexicana, debe crear nuevas industrias para la autosuficiencia. Esto puede ser logrado con una adecuada canalización de los ahorros del público ahorrador.

Los recursos obtenidos por la Banca Nacional, se destinan al financiamiento del gasto federal por la vía de la compra de Certificados de la Tesorería (Cetes) y del encaje legal. Sólo una parte menor se canaliza a la producción. Otra gran parte del ahorro del público se esteriliza en el Banco de México. Este alto porcentaje que se dedica a financiar al Gobierno Federal, es a tasas de interés muy elevadas.

Los recursos bancarios se siguen destinando a los grupos o personas que tienen mayor solvencia, ya que no se han modificado los criterios para otorgar el financiamiento; esto sigue acelerando el proceso de concentración del crédito. Quienes lo reciben, son los que tienen mayor capacidad de ofrecer las garantías que demanda la Banca.

En cuanto a la asignación del crédito, no se ha apreciado ningún cambio, ni en la política de captación, ni en el financiamiento. La política de captación, se basa, todavía, en altas tasas de interés. Se asocian mayores rendimientos con una mayor captación y esto no ha resultado necesariamente cierto. En cuanto al financiamiento, predomina el criterio de la capacidad de pago y de ofrecer garantías que respalden el monto del crédito.

En lo que respecta a tasas de interés, es claro que debe existir una diferencia entre la tasa de interés a la que capta recursos, y la tasa a la que los presta. Pero este diferencial no tiene que ser tan alto, ya que esto sería una contradicción de su función social.

Estos criterios tienen que cambiar, para que la Banca asuma el papel de promotor de desarrollo, porque en la actualidad funciona como un factor paralizante del desarrollo.

SITUACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES  
ANTE LA NACIONALIZACION BANCARIA  
AÑO DE 1982\*

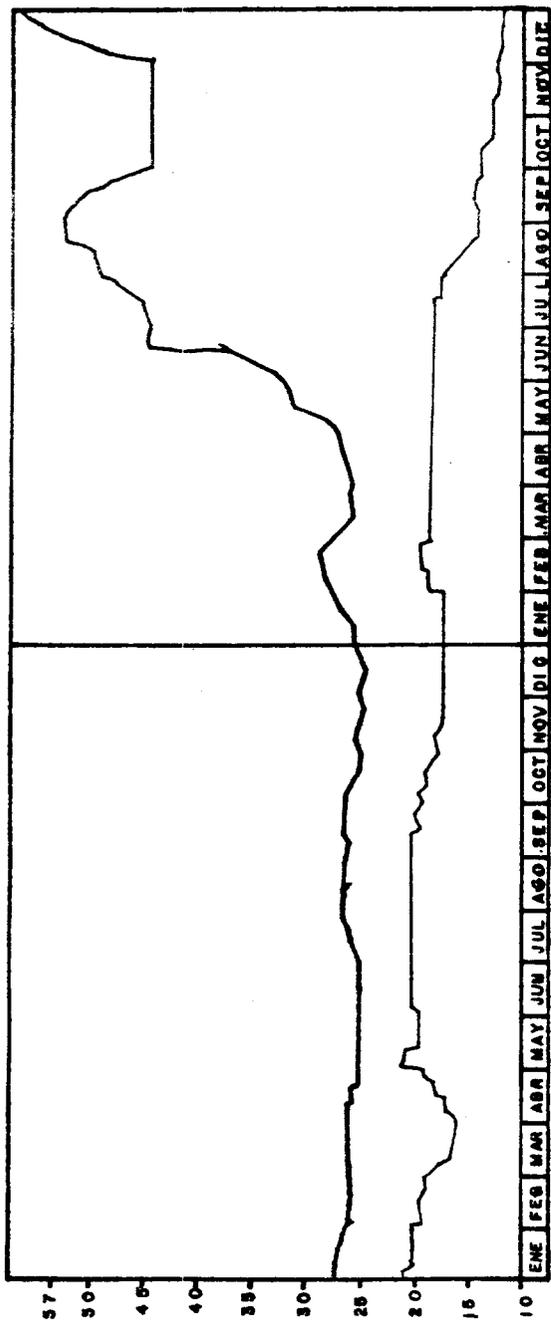
Para realizar el análisis pertinente, es conveniente comenzar desde el momento de la problemática. El año de 1982. -- Que se caracterizó por las distintas medidas de política económica que asumió el Gobierno Federal en su carácter de rector de la economía. Tales medidas se tomaron ante una crisis de confianza imperante en los últimos meses del sexenio anterior, después de haberse mantenido una política de elevados gastos frente a la contracción de las economías de los países industrializados y a la caída de los precios del petróleo y de otras materias primas.

Al inicio del año de 1982, con una balanza de pagos deficitaria y una fuerte tendencia inflacionista, frente a las que ya no operaban el sistema de deslizamiento del peso, fue necesario que en el mes de febrero se ajustara a su paridad frente al dólar americano. Sin embargo, las condiciones desfavorables a la economía mexicana resistieron a pesar de esta medida correctiva, por lo que en el mes de agosto se llegó a una segunda devaluación sin lograr detener la inflación al grado que al cierre del año alcanzará una tasa de 98.8 por ciento.

Las medidas encaminadas a resolver el desequilibrio externo culminaron con la nacionalización de la Banca y el control generalizado de cambios el 10. de septiembre de 1982.\*\* Posteriormente en el mes de diciembre, se anunció la liberación del control de cambios generalizado abriéndose una coti

\*\* En el capítulo IV de este estudio se presenta este hecho de nacionalización bancaria.

TASA DE INTERES A 90 DIAS,  
PRIME RATE



1981

1982

FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES.  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

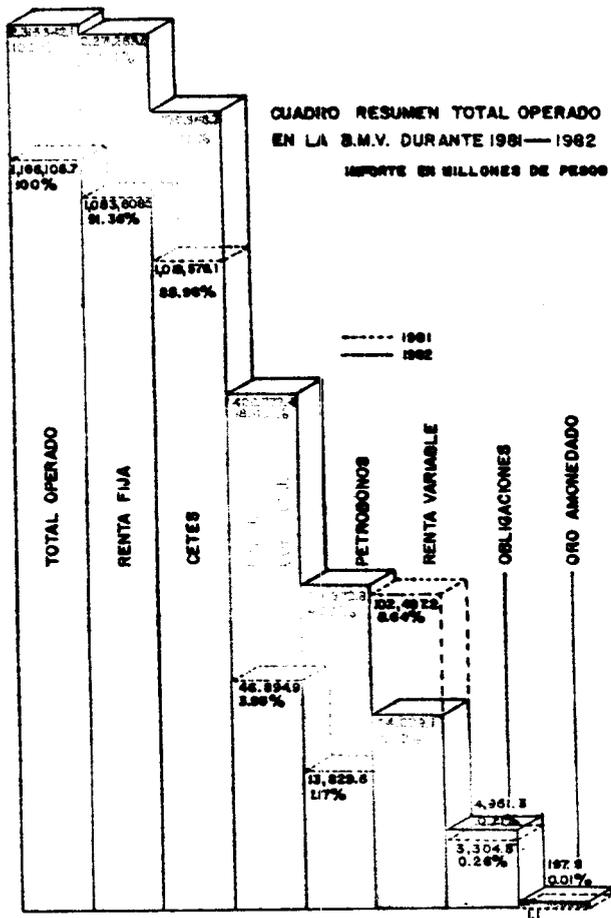
zación de mercado libre, que de hecho ya operaba en mercados paralelos con lo que se hacía oficial una tercera devaluación del peso mexicano.

De estas medidas no podía sustraerse el mercado de valores toda vez que para incentivar la captación de ahorro se aumentaron las tasas de interés.

El mercado de renta variable se vió fuertemente impactado en sus precios y en el total de sus operaciones. El sector de renta fija aumentó su participación y su crecimiento respecto del año anterior, al cerrarse para el inversionista otras opciones.

En la siguiente gráfica se muestran algunas cifras significativas que representan el repunte de la bolsa mexicana de valores a partir de la nacionalización.

\* Todas las cifras presentadas a lo largo del análisis de este año, fueron tomadas de la Comisión Nacional de Valores.



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

## SECTOR DE RENTA VARIABLE.

El índice de precios y cotizaciones de la bolsa, se situó al inicio de 1982 en 935 puntos, mostrando una tendencia franca a la baja hasta el 17 de febrero, en que ocurrió la primera devaluación de la moneda, llegando hasta 697 puntos (Un 25% menos.)

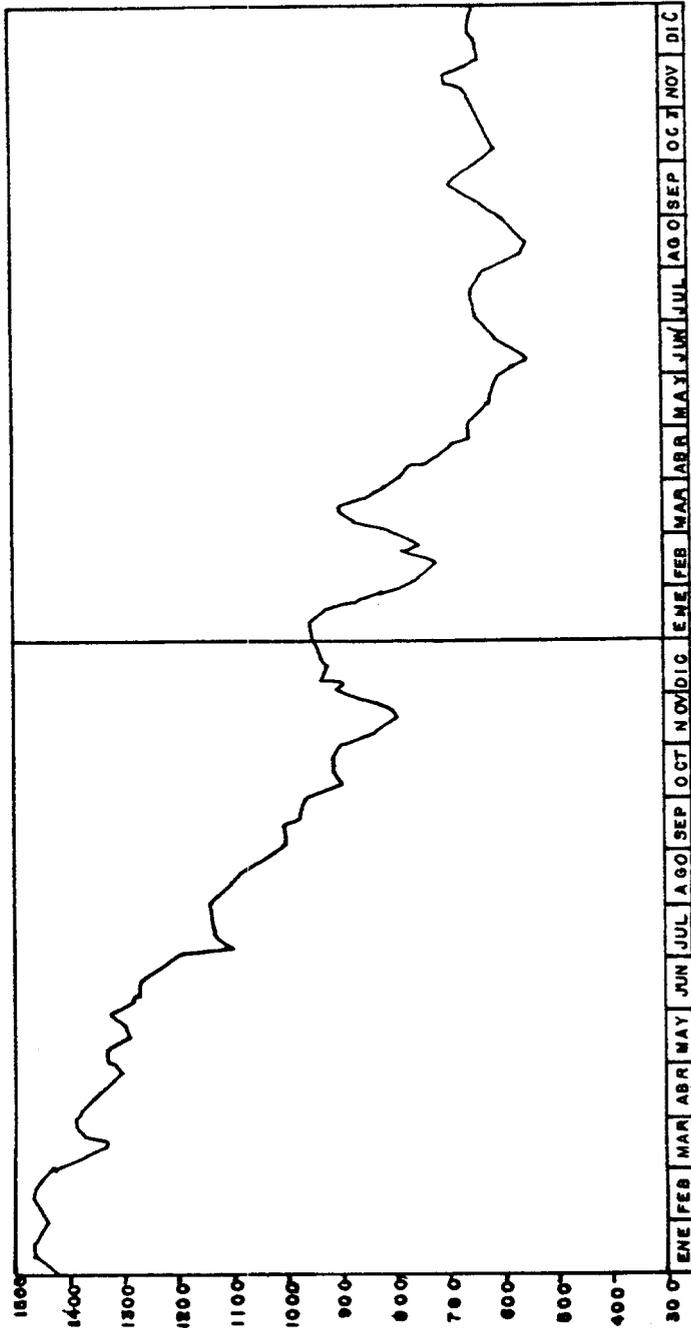
El 8 de marzo alcanzó su máximo nivel en el año al situarse en 1004 puntos (7% más que la cifra inicial). A partir de esa fecha descendió hasta situarse en el mínimo del año, en 480 puntos- el 9 de junio (-49%). Esta última fecha muestra un cambio de tendencia, pues el índice se estabiliza dentro de un rango que fluctúa entre los 560 y 480 puntos hasta el 5 de agosto, en que se ubica en 481 puntos, día en que se anuncia la segunda devaluación de la moneda. El índice inició una alza paulatina durante- el mes de agosto.

Durante septiembre se vieron suspendidas las operaciones después del anuncio de la nacionalización de la banca y del control de cambios hasta el día 20 en que se inició una repentina alza logrando alcanzar los 768 puntos el día 23 de septiembre (un aumento del 40% en sólo 3 días).

El índice se ajustó el día 7 de octubre a 585 puntos - continuando la recuperación iniciada en agosto, hasta llegar a los 756 puntos el dos de diciembre.

La siguiente gráfica muestra los movimientos ocurridos durante este lapso de tiempo.

PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES  
DE LA B.M.V.(SEMAMAL).



1981

1982

FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES, "ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

En el mes de diciembre, el índice cerró en los 676 puntos, lo que representó una disminución del 29% con respecto a la apertura del año (-271 puntos).

Durante 1982 el volumen e importe de acciones negociadas disminuyó en un 35% y en un 57% respectivamente, en relación al volumen e importe operado en 1981. Esto se puede atribuir al desplazamiento de las inversiones hacia instrumentos del mercado de dinero.

Las empresas que destacaron en cuanto a importe operado durante el año de 1982, con un 43% de participación en el mercado fueron:

|           |        |
|-----------|--------|
| Lu ismin  | 11.91% |
| Sinkro    | 9.54%  |
| Liverpool | 7.83%  |
| Banamex   | 7.13%  |
| Telemex   | 6.79%  |

(Gráfica)

En cuanto al volumen operado destacaron:

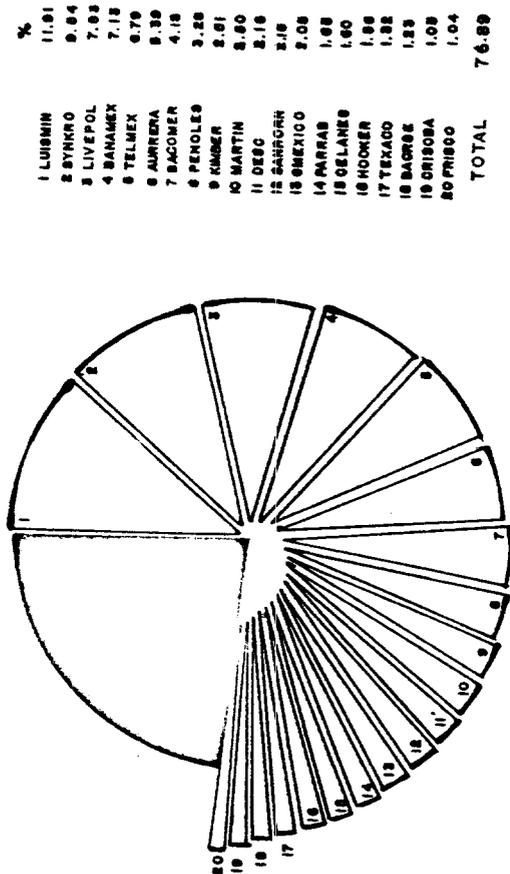
|           |       |
|-----------|-------|
| Aurrerá   | 8.69% |
| Bancomer  | 8.32% |
| Liverpool | 9.82% |
| Telmex    | 8.07% |
| Frisco    | 3.54% |

(Gráfica)

La relación precio-utilidad conocida disminuyó a 4.94 veces al finalizar el año de 1981 contra 3.28 al cierre de 1982. La relación esperada pasó de 3.79 a 2.99 al 31 de diciembre de 1982.

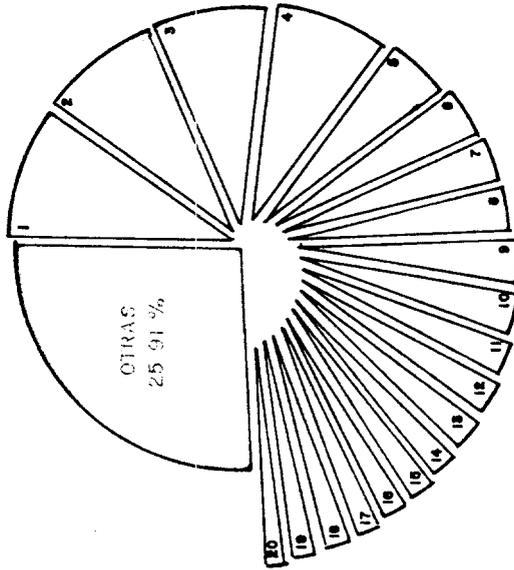
La relación precio a valor en libros terminó en el año en 0.46 contra 0.88 del año anterior. Esto significa que el mercado está pagando sólo 46 centavos por cada peso de valor contable por cada acción.

RELACION DE EMISORAS QUE DESTACARON EN CUANTO AL IMPORTE OPERADO DURANTE 1982



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

RELACION DE EMISORAS QUE DESTACARON EN CUANTO AL VOLUMEN OPERADO DURANTE 1982



|              |              |
|--------------|--------------|
| 1 LNEPOL     | 9.88         |
| 2 AJRERA     | 8.69         |
| 3 BAOMER     | 8.32         |
| 4 TELMEX     | 8.07         |
| 5 BANAMEX    | 4.35         |
| 6 FRISCO     | 3.64         |
| 7 DESCO      | 3.28         |
| 8 LUBMIN     | 3.24         |
| 9 CRISOBA    | 3.21         |
| 10 PLIANA    | 2.96         |
| 11 PURINA    | 2.43         |
| 12 TREMEC    | 2.27         |
| 13 HUBER     | 2.26         |
| 14 MARTIN    | 1.67         |
| 15 CELANES   | 1.60         |
| 16 BYKERO    | 1.71         |
| 17 AALFA     | 1.69         |
| 18 SANFORN   | 1.66         |
| 19 CERMOO    | 1.65         |
| 20 PAMB      | 1.31         |
| <b>TOTAL</b> | <b>74.09</b> |

FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

## FONDO MEXICO.

El volumen de acciones negociadas del Fondo México en el año de 1982 fué de 7,593,200 lo que representó cuatro veces el volumen operado en 1981. Los meses con mayor volumen operado fueron agosto, noviembre y diciembre.

Durante el año, las cotizaciones mostraron una tendencia a la baja; el último hecho de diciembre de 1982 disminuyó  $3 \frac{3}{4}$  de punto con respecto a diciembre de 1981 ( $7 \frac{1}{8}$ ) situándose en  $3 \frac{3}{8}$  (-53%). (ver gráfica).

## RENTA FIJA OBLIGACIONES.

El importe operado en obligaciones durante el período fué de 4951 millones de pesos, lo que representó un incremento del 50% con respecto a 1981.

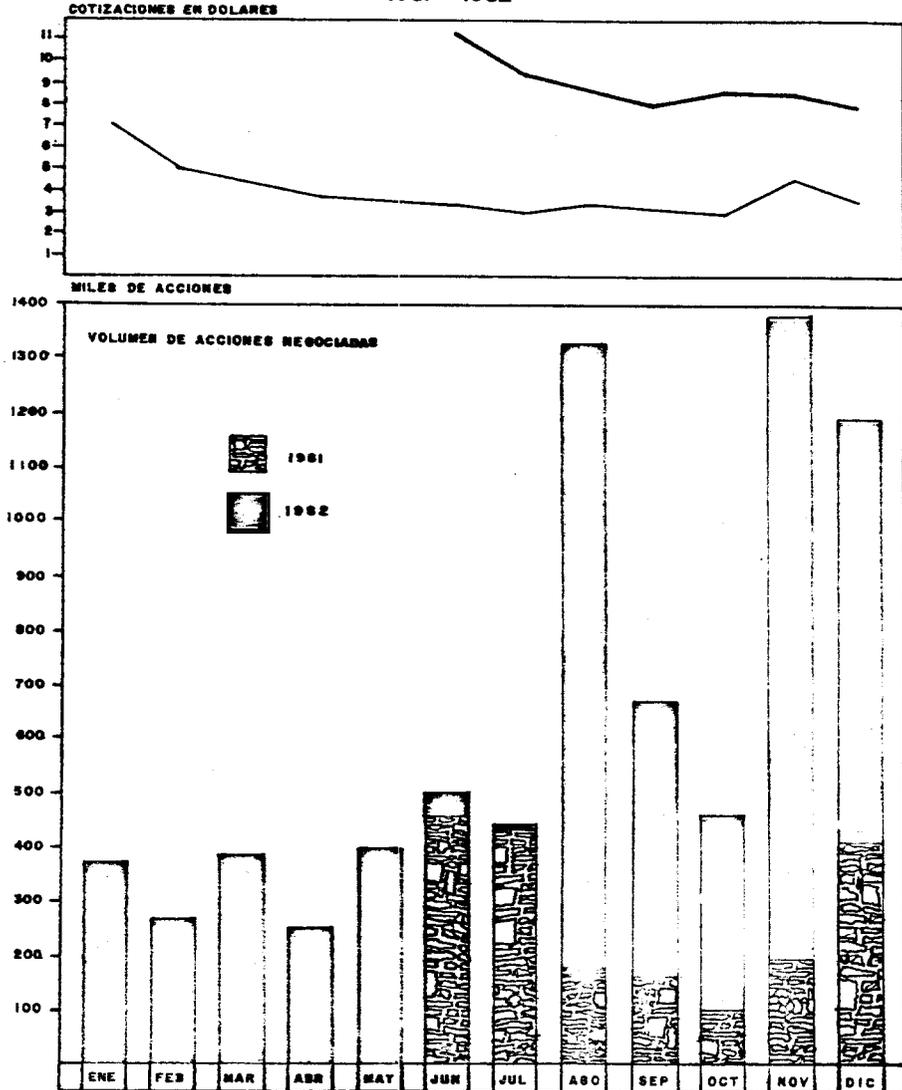
Se efectuaron cuatro colocaciones de obligaciones por un monto de 20,000 millones de pesos, lográndose colocar, al 19 de noviembre en 11,087.8 millones de pesos. Esta emisión está respaldada con la garantía de un precio mínimo del petróleo de 32.5 dólares por barril. Se amortizaron a su vez las emisiones 79, 79-2 en agosto y noviembre respectivamente.

El importe operado durante el año fue de 108,872 millones de pesos representando un aumento del 687% con respecto a 1981 para quedar con una participación del 4.7% del total operado en bolsa.

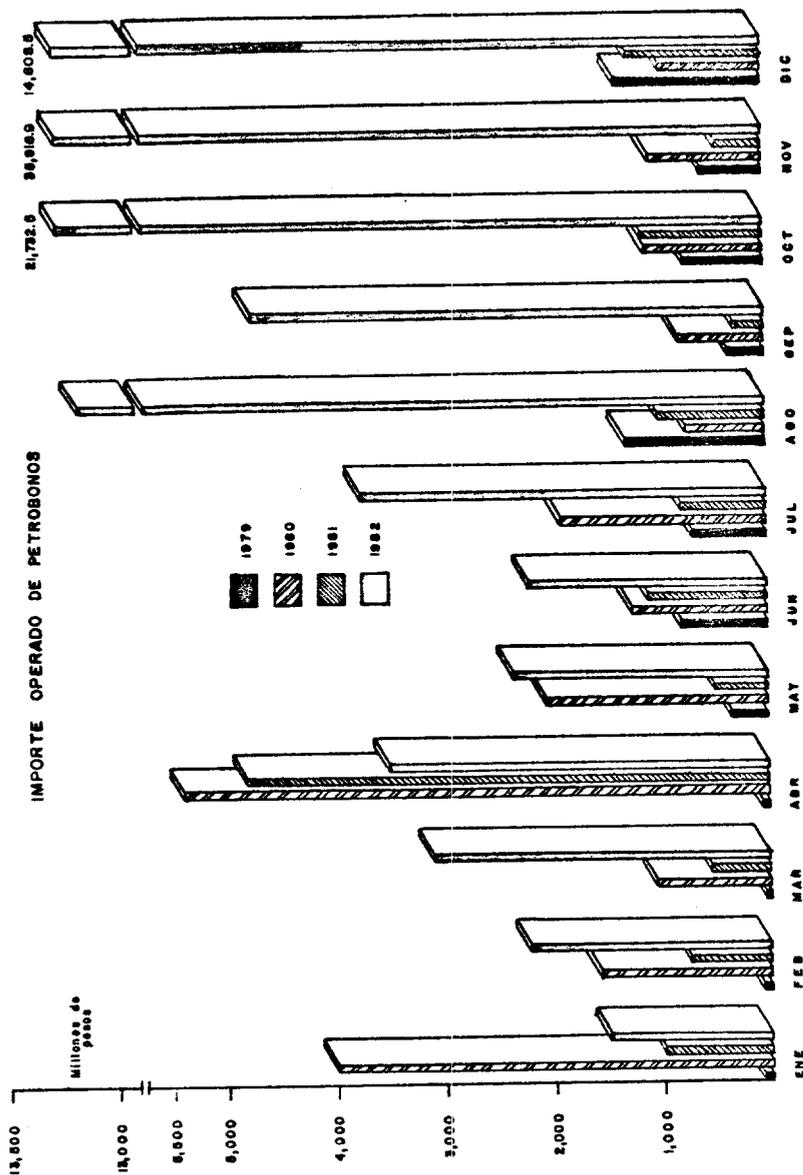
Las cotizaciones de los petrobonos mostraron una franca tendencia al alza durante todos los meses, excepto en septiembre en que disminuyeron en promedio 18% y en diciembre un -- 4.5%. Todas las emisiones mostraron un alza considerable du-

rante el año, alcanzando en promedio un 115% de incremento - en sus precios. (ver gráfica).

**RESUMEN DE OPERACIONES FONDO MEXICO  
1981--1982**

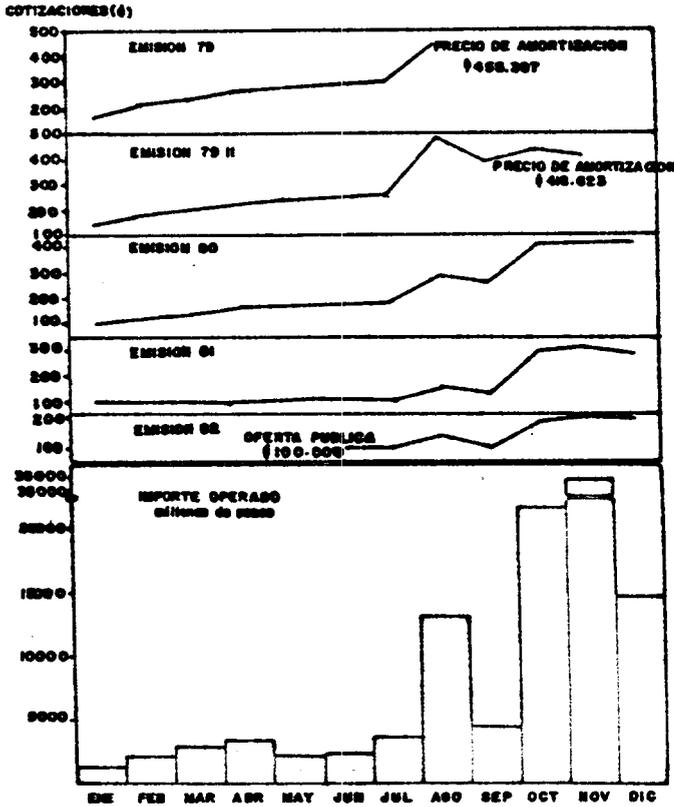


FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES  
 "ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

**PRETROBONOS (1982)  
CIERRES MENSUALES**



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES  
 "ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

## PAPEL COMERCIAL.

El importe operado en papel comercial en 1982 alcanzó una participación del 18.4% del total operado en renta fija y variable durante ese año.

El importe total fue de 426,372 millones de pesos, lo que representa una operación de nueve veces el importe del período anterior.

Se autorizó a 50 empresas la emisión de papel comercial por un total de 16,000 millones de pesos lo que resultó en la colocación de 612 emisiones por un total de 96,613 millones de pesos durante el año.

La tasa de descuento en colocación de papel comercial fluctuó entre 60.54% la máxima, a un plazo de 45 días, y 32.68% la mínima a un plazo de 37 días, con un rendimiento respectivo del 65.50% y 35.59%

El saldo en circulación de papel comercial al final de diciembre fué de 9,418 millones de pesos. (ver gráfica)

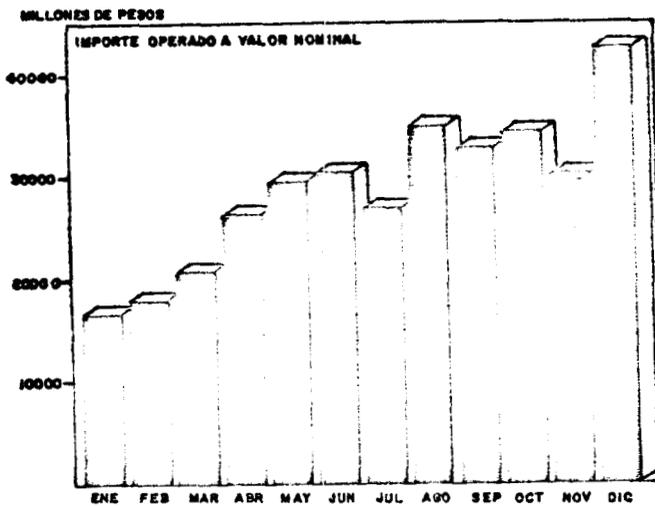
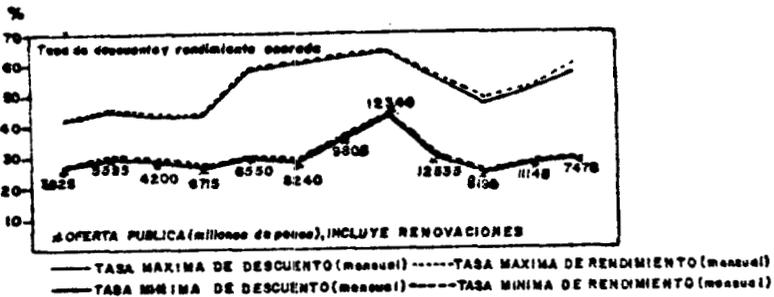
## CERTIFICADOS DE LA TESORERIA.

Durante 1982 hubo 52 emisiones de certificados de la tesorería a plazo de 91 días por 821,200 millones y 10 emisiones a plazo de 28 días por 171,500 millones de pesos. Ambas emisiones suman un total de 992,700 millones de pesos, cifra superior en 104% respecto a la del año anterior.

El saldo en circulación de Cetes al mes de diciembre era de 393,500 millones de pesos y su importe operado en Bolsa era de 1,730,868 millones de pesos durante el año, lo que

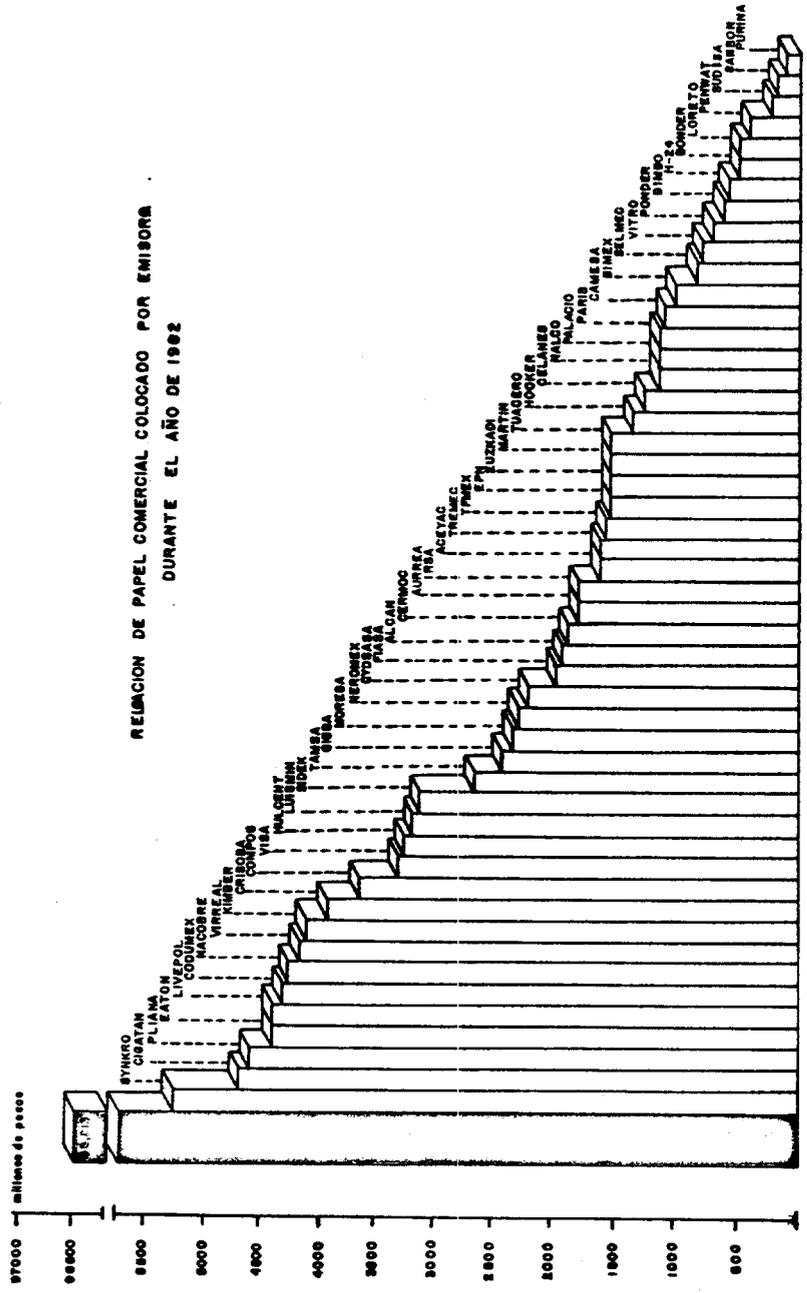
significó un 75% del total de operaciones en el mercado de -  
valores. (ver gráfica).

**IMPORTE OPERADO DE PAPEL COMERCIAL  
DURANTE - 1982**



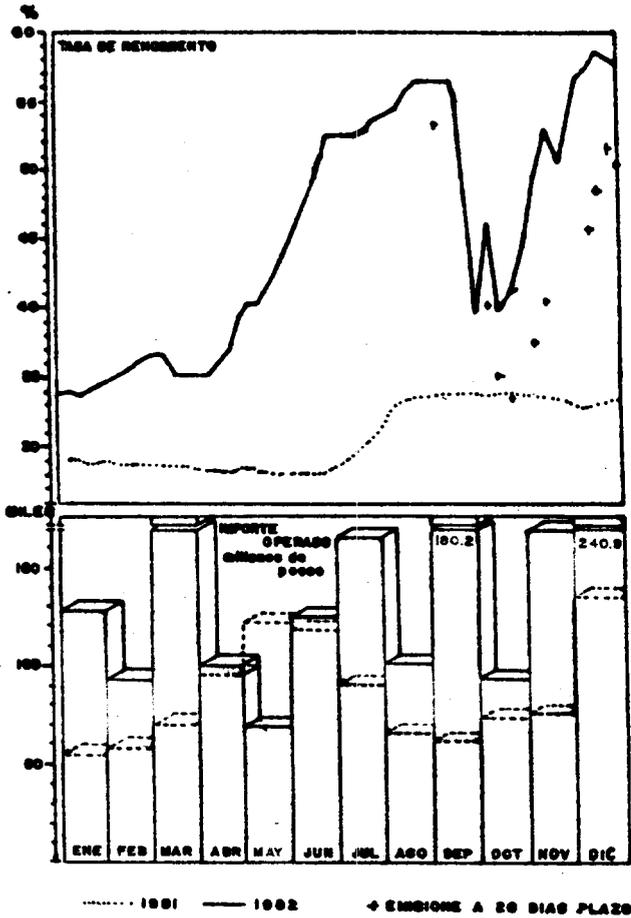
FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

RELACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO POR EMISORA  
DURANTE EL AÑO DE 1982



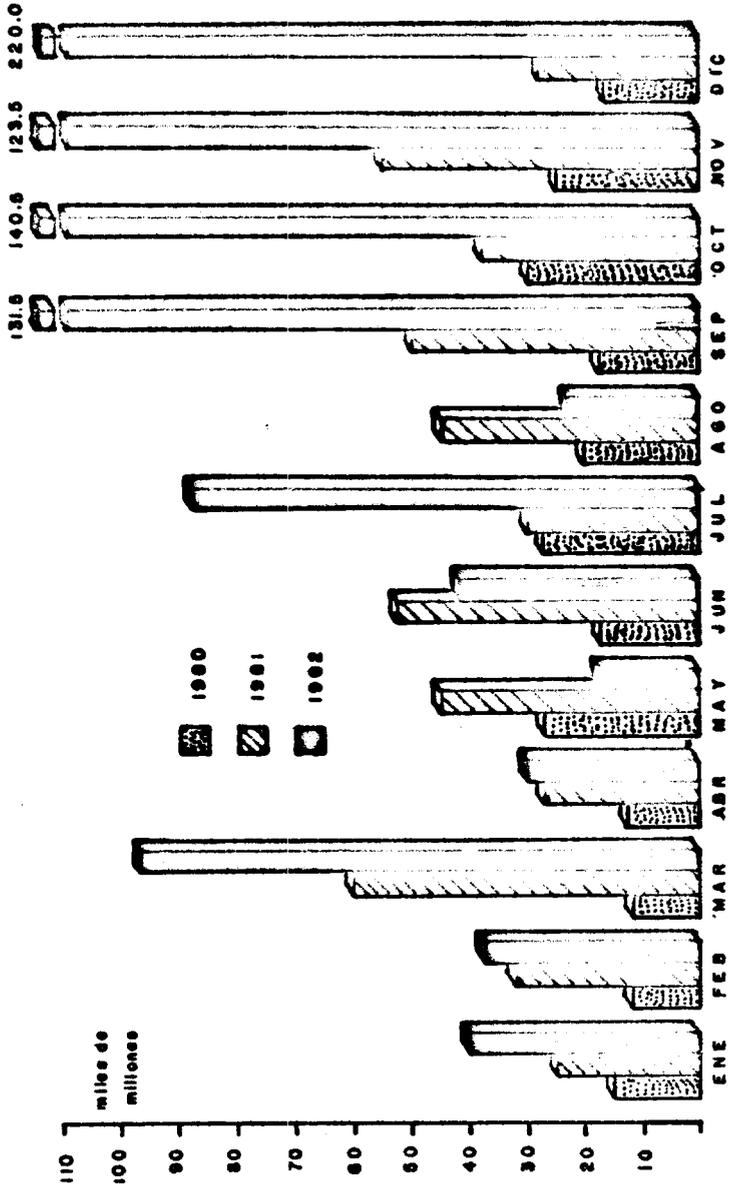
FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

## CERTIFICADOS DE TESORERIA 1981—1982



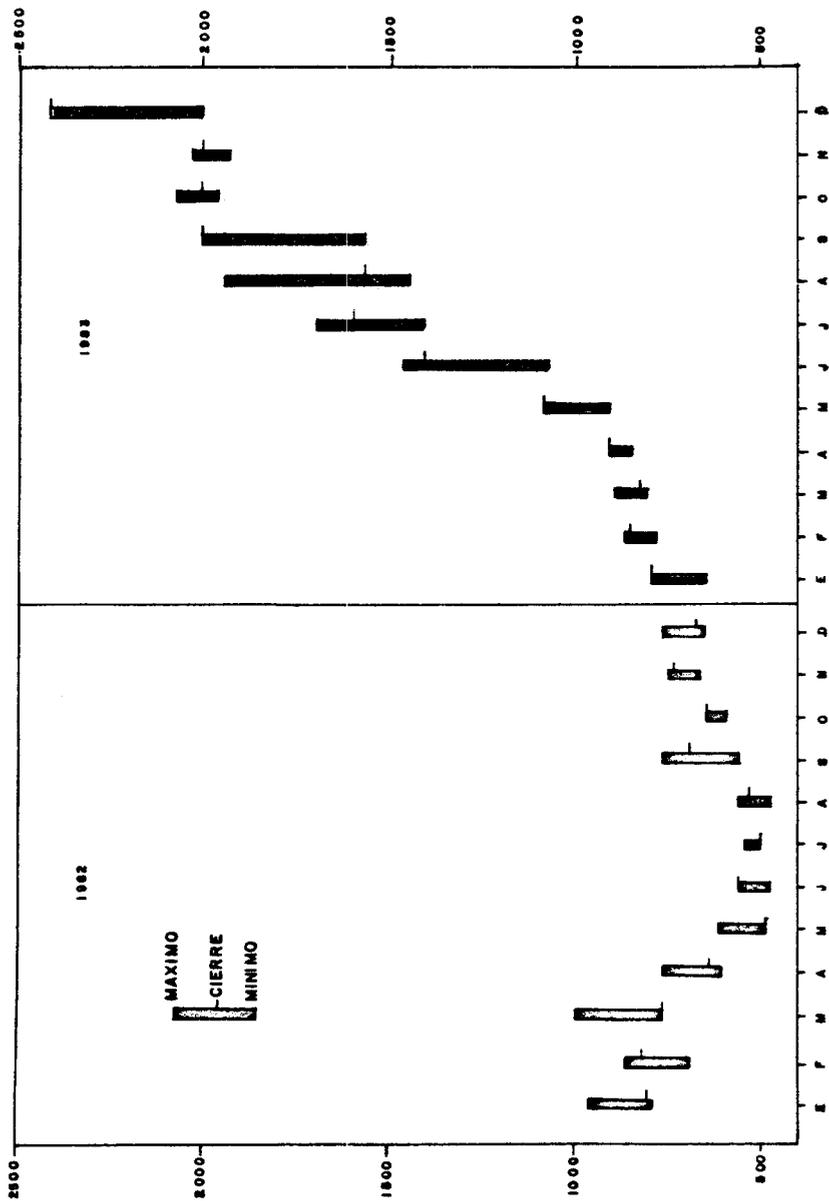
FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES  
"ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

**MONTO EMITIDO DE CETES**  
**1980, 1981 Vs. 1982**



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
 "ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES DE LA B. M. V



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES, "ANUARIO 1982" MEXICO, D.F.

## ANALISIS AÑO DE 1983.\*

El panorama nacional prevaleciente en la economía mexicana - durante el año de 1983, debido tanto a sus múltiples interrelaciones con el exterior, como a causas de carácter interno determinadas por las particularidades de nuestro modelo de desarrollo, no pudo estar al margen de los acontecimientos internacionales y su crecimiento se vió frenado bruscamente en varios sectores.

La economía no siguió paralelamente los movimientos de la crisis mundial, dada nuestra estructura social y económica y por el apoyo de la riqueza petrolera que permitió seguir creciendo hasta 1981. No obstante, el desarrollo de la industria petrolera contribuyó en alguna medida al incremento de la deuda externa. Derivado de la necesidad de financiar con rapidez el aumento de la plataforma de producción.

Frente a tales condiciones la economía mexicana comenzó a mostrar signos de debilitamiento en 1980; la tendencia se tornó negativa en su P.I.B. en -0.5% y cayó aún más en el año de 1983 con un decremento de 4.7% de P.I.B.

La caída de los precios del crudo, acrecentó la demanda de financiamiento y dió inicio a la recesión económica. - La tasa de inflación casi alcanzó los tres dígitos 98.8% y - la salida de capitales creó una inestabilidad económica que provocó la dolarización de la economía; la liberación de las importaciones favoreció la salida masiva de divisas, mermando las reservas del Banco Central y desequilibrando aún más la balanza de pagos. Como resultado vino la devaluación del

\* Todos los datos y cifras presentadas a los largo del análisis de este año, fueron obtenidas de la Comisión Nacional de Valores

peso, se nacionalizó la Banca,\*\* a fin de evitar que la crisis se profundizara, se negoció la suspensión temporal de pagos al exterior y se implantó el control de cambios.

El crecimiento de la economía se vió frenado y se incrementó el desempleo con el consiguiente deterioro, del ahorro y el desplome de la inversión.

\*\* La Nacionalización de la Banca se dió como una medida correctiva, puesto que era a prtir de la banca privada donde se originaba la fuga de capitales al extranjero y por lo tanto el desequilibrio económico. Es lo que llama Marx Centralización de Capital.

Al tomar posesión el Presidente Miguel de la Madrid, - anunció el programa inmediato de reordenación económica (P.I. R.E) que comprende los siguientes puntos:

- Reducir el déficit del sector público.
- Alentar el ahorro interno con una política realista de tasas de interés.
- Estabilizar el mercado cambiario y reducir la escasez de divisas.
- Promover el empleo y proteger la planta productiva.
- Combatir la inflación como medida esencial para restituir el poder de compra y reactivar la economía.

En mayo de 1983 se dió a conocer el Plan Nacional de Desarrollo que contiene la estrategia económica, tanto para implantar correcciones que permitieran reorientar su funcionamiento y superar la crisis a corto plazo, como avanzar en la resolución de las deficiencias fundamentales de la estructura productiva y distributiva a mediano y largo plazo. Que - entre sus puntos más relevantes contempla:

Propósito nacional y  
Objetivos de desarrollo

- Conservar y fortalecer las Instituciones democráticas.
- Vencer la crisis.
- Recuperar la capacidad de crecimiento.
- Iniciar cambios cualitativos en las estructuras económicas, políticas y sociales.

Estrategia económica y  
Social

- Reordenación económica.
- Cambio estructuras.

Instrumentación de la estrategia.

- Política económica general.
- \* Política social.
- Políticas sectoriales.
- \* Política regional.

Participación de la Sociedad en la Ejecución del Plan.

- Canal obligatorio.
- \* Canal de coordinación.
- Canal de inducción y concertación.
- \* Lineamientos generales.

El Plan Nacional de Desarrollo definió claramente la política de financiamiento, que se centra en una menor utilización relativa del crédito externo y en el fortalecimiento y canalización eficiente del ahorro interno. Con el propósito de reactivar el ahorro que se ha ofrecido al inversionista - altos rendimientos y liquidez. Por otro lado, la flexibilidad de los instrumentos bursátiles permitieron que el mercado primario de valores colocara mediante oferta pública un total de 3.5 billones de pesos, que representó un incremento de 179% con respecto a 1982.

El año de 1983 fue un año record en los anales de la Bolsa, al registrarse el incremento más notable tanto en el índice de cotización\* como en el volumen operado.\*\* Las medidas de reordenación de la economía nacional se reflejaron -- plenamente en el Mercado de Valores y en el caso de renta variable, la reacción de la Bolsa se adelantó a las expectativas, puesto que al desacelerarse la inflación las perspectivas de las empresas se vislumbraron positivas.

El sector de renta fija logró consolidar definitivamente un mercado de dinero bursátil a través de los Cetes.

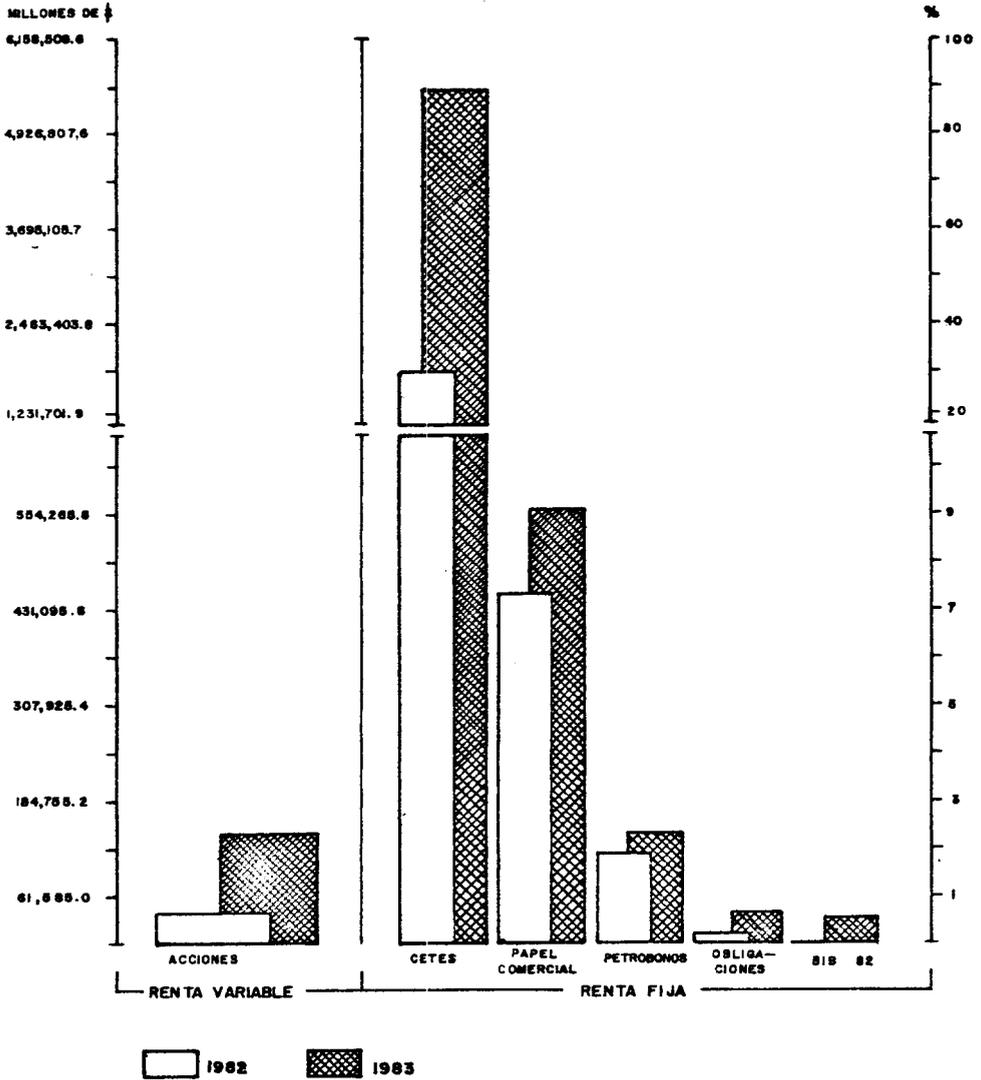
El mercado de renta fija en su conjunto también se di-

namizó, en apoyo de la recuperación económica de las empresas. A partir del segundo semestre se colocaron recursos -- adicionales a largo plazo de obligaciones industriales, que aunque porcentualmente no son significativas dentro de la estructura actual del mercado, fueron el instrumento bursátil que logró el mayor crecimiento. Así mismo, el Mercado de Valores fué la opción para el pago de la indemnización bancaria, cuyos bonos fueron objeto de negociación y su cotización robusteció el mercado secundario.

\* Ver gráfica del índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.

\*\* Ver gráfica del importe total operado en la Bolsa Mexicana de Valores.

IMPORTE TOTAL OPERADO EN LA B. M. V.



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

## SECTOR DE RENTA VARIABLE

El reporte del mercado accionario durante 1983, permitió máximos niveles de rendimiento y operatividad, colocando a la Bolsa Mexicana de Valores como la de mayor crecimiento en el mundo, por encima de Italia, Francia, Suiza, Hong Kong Canadá, Gran Bretaña y Estados Unidos.

El índice llegó a niveles históricos al cerrar el ejercicio en 2,451 puntos, lo que representa un alza substancial de 1775 puntos es decir, sobre el cierre registrado en 1982.

El volumen operado durante 1983 también logró ascensos jamás alcanzados, al negociarse 1,200 millones de acciones - con un valor de 134,590 millones de pesos, lo que representó un incremento de 43% en volumen (ver gráficas) y 205% en valor.

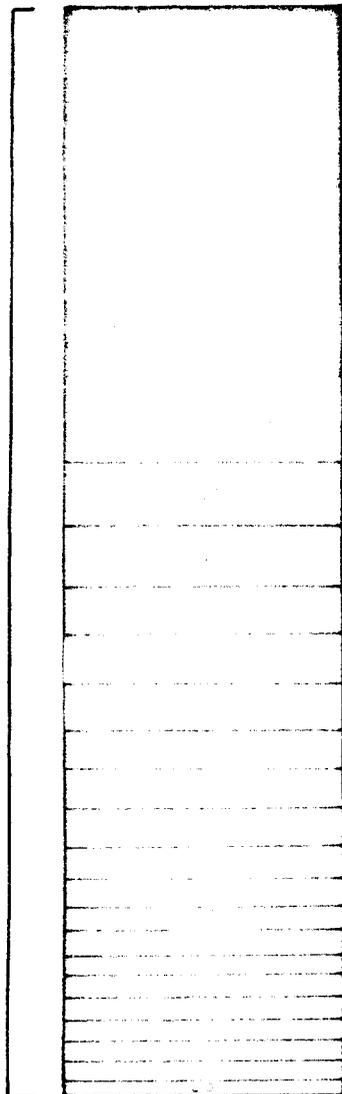
En promedio diario se negociaron 4.8 millones de acciones, contra 3.4 millones en 1982. El número de operaciones llegó a 112,465 esto es, un promedio de 448 operaciones.

Las emisoras más activas en cuanto al volumen fueron: Liverpool, Frisco\*A, Crisoba A, Telmex\*84, Desc\*B, Luismin\*A, Telmex 83A, Liverpool\*, Kimber, Tremec\*, Aurrerá\*A, Tamsa, - Idetel\*A y Peñoles\*A.

El importe de las transacciones del mercado accionario alcanzó un valor tres veces superior a la cifra registrada en 1982. Las emisiones que destacaron en cuanto a valor operado fueron: Luismin\*A, Peñoles\*A, Kimber\*A, Tamsa, Liverpool, Telmex e Idetel\*A.

RELACION DE EMISIONES QUE DESTACARON EN CUANTO AL VOLUMEN  
OPERADO DURANTE 1983

100 %



|              | %     |
|--------------|-------|
| 1 LIVEPOL    | 7.08  |
| 2 FRISCO A   | 6.90  |
| 3 CRISOBA A  | 6.67  |
| 4 TELMEX S4B | 4.42  |
| 5 DESC B     | 4.37  |
| 6 LUSMIN A   | 4.19  |
| 7 TELMEX S3A | 3.92  |
| 8 LIVEPOL    | 3.82  |
| 9 KIMBER A   | 3.66  |
| 10 TREMEC A  | 2.91  |
| 11 AURRERA A | 2.44  |
| 12 TANSÁ     | 2.36  |
| 13 INDETEL A | 2.28  |
| 14 PEÑALES A | 2.19  |
| 15 CAMPOS    | 2.12  |
| 16 EUZKADI   | 2.06  |
| 17 FIRME     | 1.87  |
| 18 PURINA A  | 1.75  |
| 19 CERMOG    | 1.75  |
| 20 CELANES A | 1.64  |
| TOTALES      | 66.27 |

FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES, "MEMORIA DE LABORES 1983"  
MEXICO, D.F.

La razón promedio precio-utilidad para 1983 fue 4.1 veces, mientras que en 1982 fue de 3.3 veces.

La relación valor de mercado a capital contable para el ejercicio de 1983, quedó en 0.42 centavos, contra 0.46 el año anterior lo que significa que el mercado estimó en 0.42 centavos c/peso del valor registrado en libros de las acciones.

De una muestra de 23 Empresas, las acciones que destacaron en cuanto a rendimiento son:

Nacobre\* A 1,233%; Desc.\*B 381%; Kimber\*A 327%; Aurrerá\*A; Condumex\*A 251%; Frisco\*A 247%; Visa 229% y Peñoles\*A 198%.

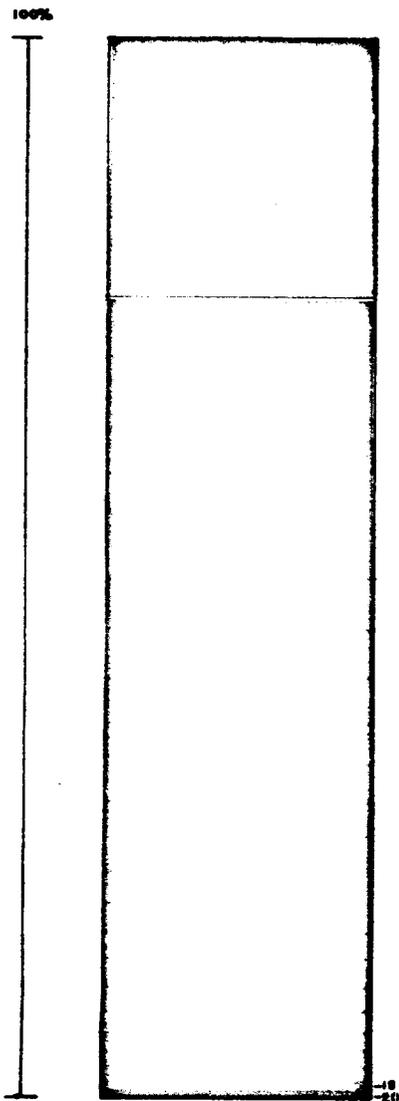
De las cifras mostradas, se puede inferir que los rendimientos pagados por el mercado accionario estuvieron muy por encima del índice inflacionario. Un 83% de las acciones de la muestra obtuvo rendimiento positivos, es decir, rendimientos reales, descontando los efectos inflacionarios. Sólo el 17% restante tuvo rendimientos negativos.

#### FONDO MEXICO

El volumen de acciones operadas en el Mercado de Nueva York de The México Fund Inc. en el año de 1983, ascendió a 10.4 millones, lo que significó un incremento del 37% con respecto al año anterior.

En relación al comportamiento de sus precios no registró fluctuaciones importantes, abrió en 3 1/8 dólares, cerrando en 3 3/8 dólares al igual que en 1982. La cotización máxima fue de 5 3/4 dólares la mínima de 3.00 dólares.

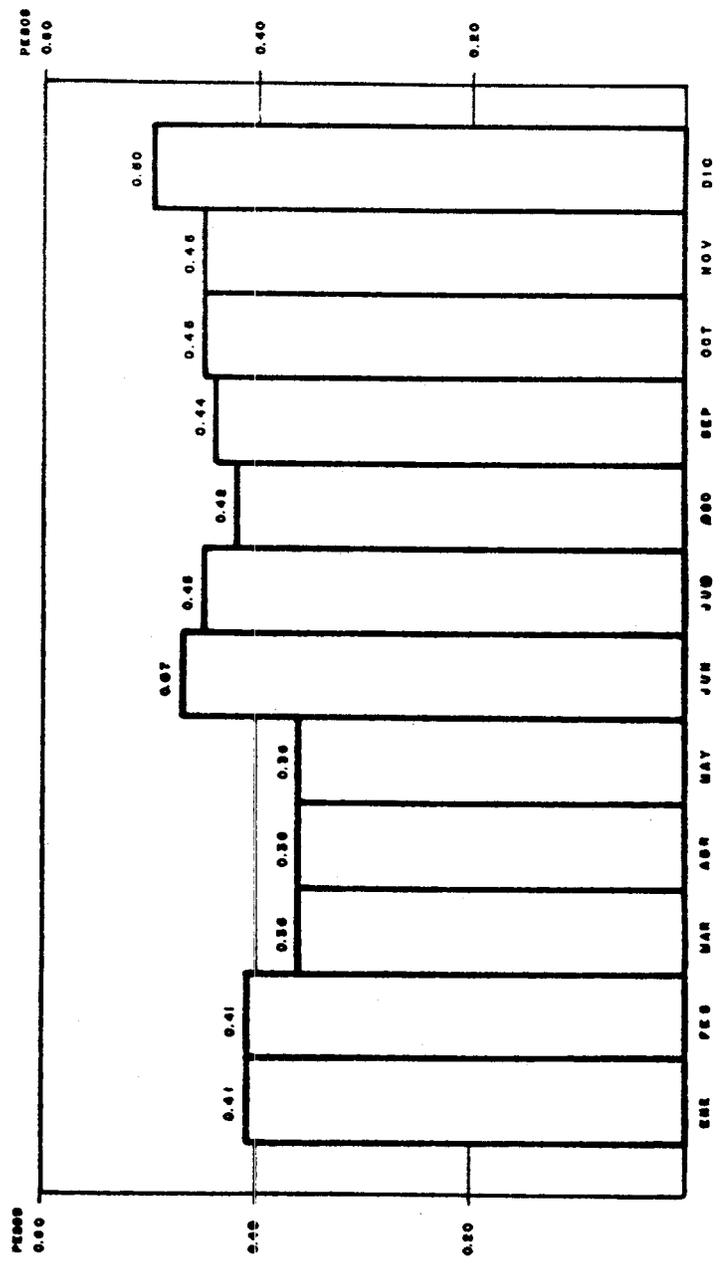
**RELACION DE EMISIONES QUE DESTACARON EN CUANTO AL IMPORTE  
OPERADO DURANTE 1983**



|              | %           |              |
|--------------|-------------|--------------|
| 1            | LUIDER A    | 13.97        |
| 2            | PERLES A    | 13.18        |
| 3            | WIDER A     | 4.88         |
| 4            | TAMBA       | 4.80         |
| 5            | LIVEPOL     | 4.38         |
| 6            | TELMEX 84 B | 3.72         |
| 7            | TELMEX 84 B | 3.46         |
| 8            | INGETEL A   | 3.22         |
| 9            | AURRERA A   | 2.91         |
| 10           | LIVEPOL     | 2.80         |
| 11           | PRISCO A    | 2.71         |
| 12           | CELANES A   | 2.65         |
| 13           | SYNPRO      | 2.62         |
| 14           | ALUM A      | 2.23         |
| 15           | CEMEX A     | 1.98         |
| 16           | PARRAS      | 1.83         |
| 17           | TAMBA CP    | 1.39         |
| 18           | AURRERA B   | 1.26         |
| 19           | GMEXICO A   | 1.06         |
| 20           | SABORN      | 1.04         |
| <b>TOTAL</b> |             | <b>75.46</b> |

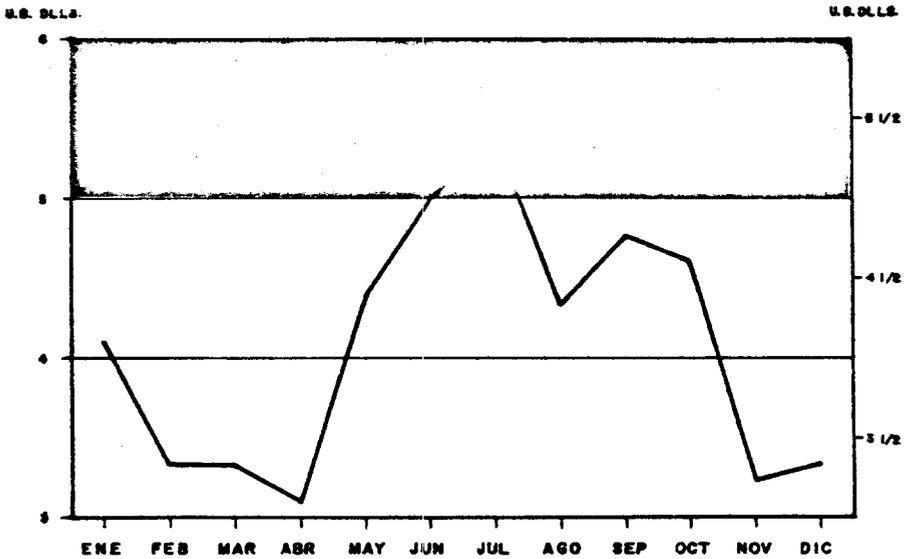
FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES "MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

RELACION VALOR DE MERCADO A CAPITAL CONTABLE DURANTE  
1983



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES "MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

FONDO MEXICO, PRECIOS  
1983



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

En diciembre de 1983 se colocaron 9,990,908 acciones - al precio de 2.80 dólares para duplicar el capital de esa Sociedad de Inversión, lo que significó una entrada de divisas al país por 25 millones de dólares (ver gráfica).

#### MERCADO DE DINERO (Cetes).

El Mercado de Valores demostró una nueva dinámica y capacidad para participar en forma más eficiente en la captación y canalización del ahorro hacia la inversión en nuestro país. Se consolidó el Mercado de Dinero Bursátil, por medio de la colocación de Cetes.

Los Cetes, es el instrumento más dinámico del Sistema Financiero Mexicano, cuyas emisiones se incrementaron notablemente durante 1983, alcanzando la cifra de 2 billones 931 mil 500 millones de pesos, o sea 195% arriba de 1982.

De las 67 emisiones, 52 se colocaron a 91 días plazo y las 15 restantes a 28 días plazo. Los rendimientos de Cetes generalmente se ubicaron por arriba de los ofrecidos para -- los depósitos bancarios a 90 días de plazo.

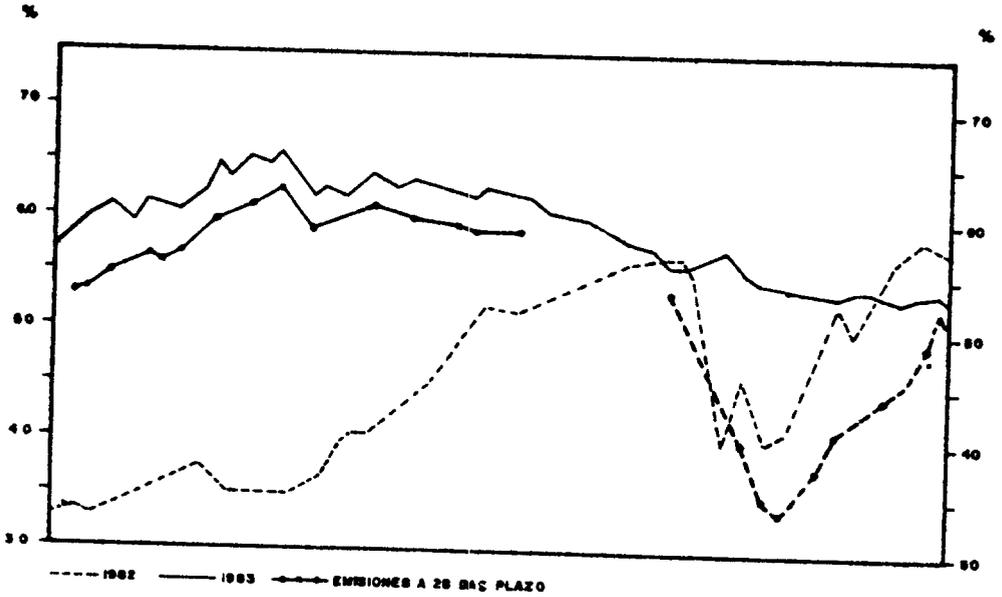
La tasa de rendimiento de los Cetes registró una tendencia decreciente a partir del mes de abril siendo el rendimiento promedio de 59.48% a 91 días plazo y de 58.26% a 26 - días plazo. En 1982 los rendimientos respectivos fueron --- 46.04% y 43.64% (ver gráfica).

El importe operado con Cetes alcanzó también cifras record al negociarse 5 billones 254 mil 624 millones de pesos, lo que significó un incremento de 203%, respecto al año anterior.

Los Cetes contribuyeron con el 85% del total operado -  
en Bolsa (ver gráfica).

Los Cetes contribuyeron con el 85% del total operado -  
en Bolsa (ver gráfica).

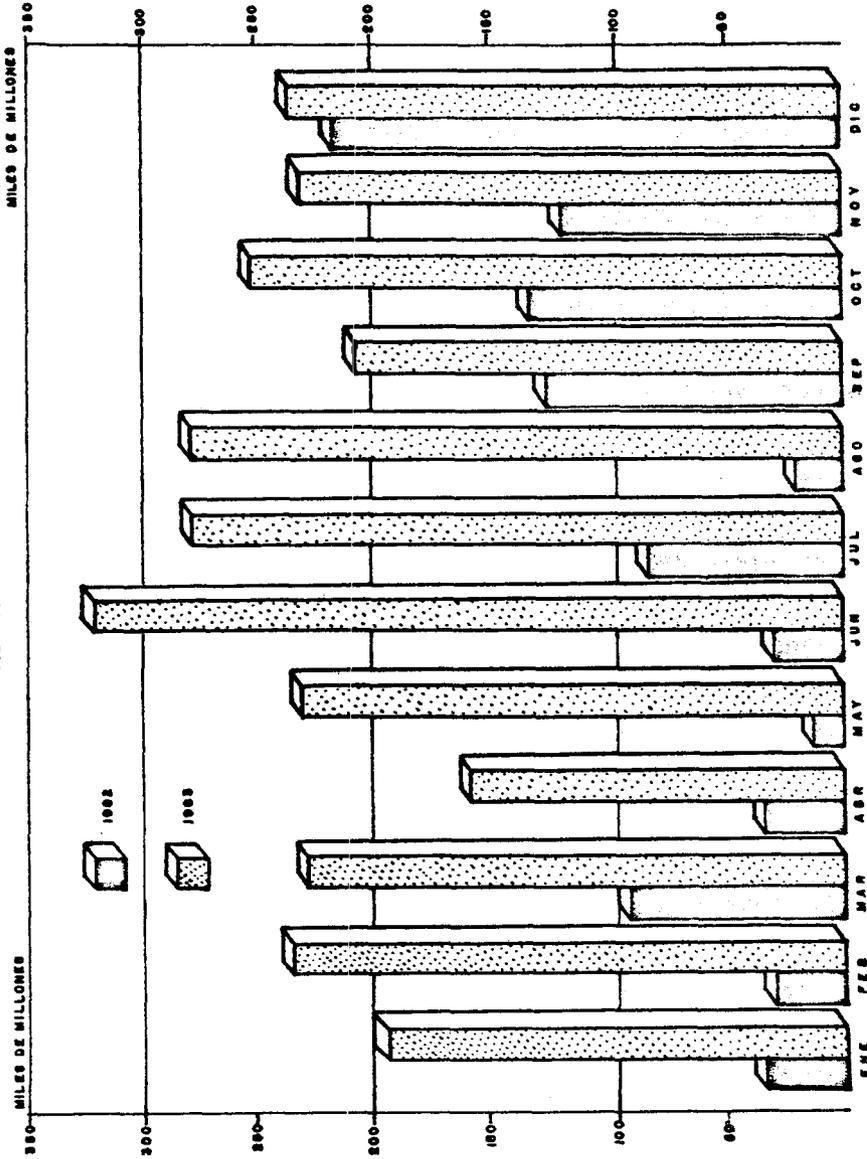
**CERTIFICADOS DE TESORERIA**  
**1982-1983**



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

CERTIFICADOS DE TESORERIA

MONTOS EMITIDOS  
1982-1983



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES "MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

## PAPEL COMERCIAL

Mientras que en el año de 1982 el papel Comercial fué el instrumento de mayor crecimiento en términos porcentuales para 1983 fué el de menor desarrollo.

En 1983 se colocó un Monto de 103 mil 018 millones de pesos, de los que 90,376 millones corresponden a renovación y 12,642 restantes fueron nuevas colocaciones, comparado con el Monto colocado en 1982 que alcanzó la cifra de 96,613 millones de pesos, lo que representó un incremento del 6.6%.

En cuanto a su operatividad, durante 1983, se pasó de 550 mil 700 millones de pesos, contra 426 mil 372 millones de pesos en 1982, incrementándose en un 29%.

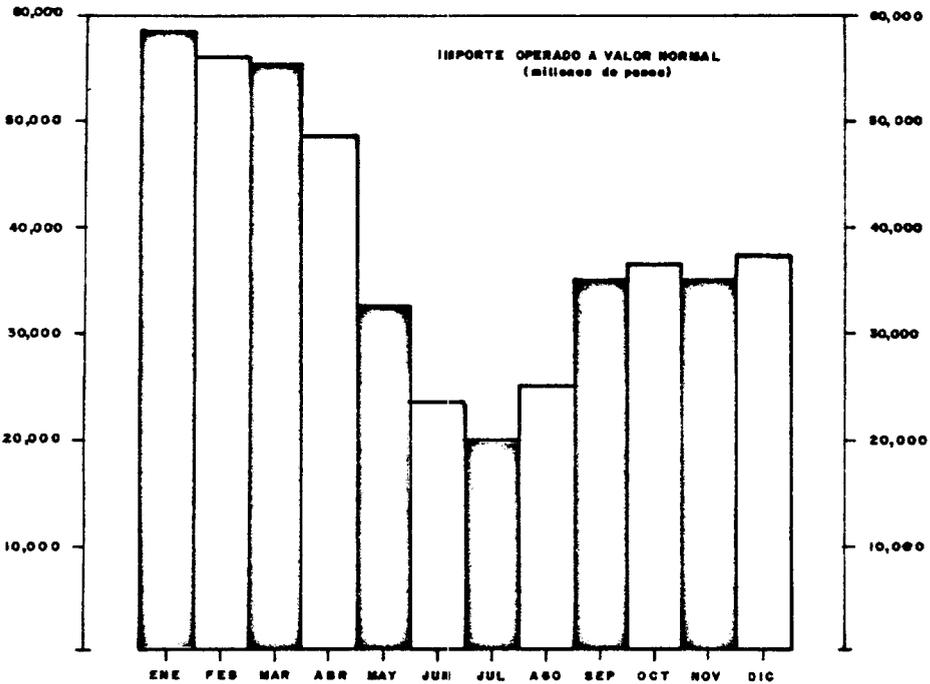
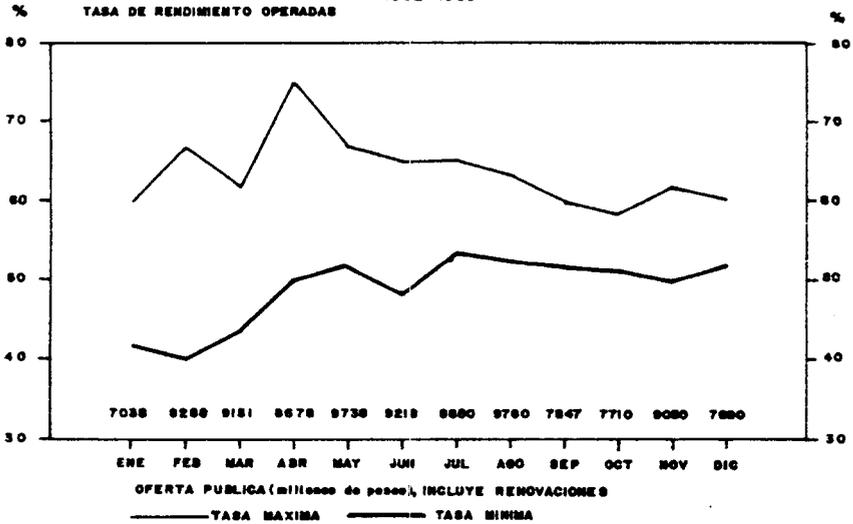
El saldo en circulación de Papel Comercial al cierre de diciembre fue de 9,290 millones de pesos contra 9,418 millones de pesos en 1982, es decir 1.4% inferior.

La tasa de rendimiento máxima de colocación fué de --- 68.13% que corresponde a la tasa de descuento de 65.53% a 91 días plazo y la tasa mínima registrada fué de 60% a un descuento de 52.40% a 87 días plazo (ver gráfica).

## SECTOR RENTA FIJA

El Mercado de renta fija a largo plazo se vió fortalecido por una mayor emisión de obligaciones Industriales, cuya bursatilidad mostró el mayor dinamismo en el Mercado. La emisión de los Bonos de indemnización Bancaria cotizados a partir de octubre tuvieron gran aceptación, equilibrando la distribución del Mercado de Capitales en cuanto a plazos. Se colocó en Bolsa la octava emisión de Petrobonos. (ver grafica).

**PAPEL COMERCIAL  
1982-1983**



FUENTE: COMISION NACIONAL DE VALORES,  
"MEMORIA DE LABORES 1983" MEXICO, D.F.

## Obligaciones.

El total colocado de obligaciones ascendió a 9,650 millones de pesos, registrando un incremento del 302% frente al año anterior.

Se colocaron 3 emisiones de obligaciones hipotecarias por 1,850 millones de pesos y 8 colocaciones de obligaciones Quirografarias por 7,800 millones de pesos.

Las tasas de interés adoptaron la modalidad de tasas flexibles, por encima de los rendimientos de Cetes, o certificados de depósito bancario, según el caso.

Se operaron un total de 46,847 millones de pesos, valor superior en casi 10 veces la operación registrada un año antes, que sumaron 4,951 millones de pesos.

## PETROBONOS

Se negoció un valor de 143,540.8 millones de pesos, esto es, un aumento del 32% en relación al año anterior.

La emisión 82 fue la más activa; la 80 se amortizó durante el año se colocó la emisión 83 con valor de 50 millones de pesos.

Por lo que se refiere a los precios al finalizar el año, la emisión 81 cerró en 444, ganando 159 puntos (56%); la emisión 82 se cotizó en 241 al cierre de 1982, y, la emisión 83, perdió 2% cerrando en 98 pesos en relación a su precio de colocación de 100 pesos en abril (ver gráfica).

## BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA.

El pago de la indemnización bancaria se canalizó a través de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la documentación de Bonos Gubernamentales (BIB\*82). El monto colocado al cierre del año asciende a 115 mil millones de pesos y es el 76% del total de la deuda estos títulos se emitieron a plazo de 10 años; con un período de gracia de 3 años; devengán una tasa de interés flexible, basada en el promedio aritmético de los rendimientos máximos de las tasas de interés de los depósitos bancarios a plazo de 90 días.

El 24 de octubre se iniciaron las operaciones en Bolsa de este instrumento, logrando la inmediata aceptación del público. Durante el corto período de negociación se operaron 28 mil 227 millones de pesos. La cotización de apertura fué de 86 y al cierre del año se fijó en 88.25, con una ganancia de 2.25 puntos.

### Casas de Bolsa.

El año de 1983 fué un excelente ejercicio para los intermediarios bursátiles, porque se registró un fuerte incremento en todos los sectores de las operaciones realizadas en Bolsa.

Más del 50% de las operaciones totales se efectuaron a través de cinco Casas de Bolsa. El mayor porcentaje de operación de renta variable correspondió a Operadora Somex, fué la Casa de Bolsa que logró la mayor participación en el mercado de renta fija. Probursa promovió activamente el mercado primario, de obligaciones. El Cetes es el instrumento Bursátil que presenta mayor disposición en cuanto a operatividad y es el papel comercial el instrumento más limitado --

el Mercado ya que incluso son pocas las Casas de Bolsa que -  
intervinieron en su manejo.

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES AL SERVICIO DE LAS GRANDES  
EMPRESAS

Frente a tal repunte de la Bolsa Mexicana de Valores, la actual crisis económica por la que atraviesa México, empuja a las pequeñas y medianas empresas a buscar financiamientos más baratos y con mejores condiciones de pago para continuar su desarrollo. Las altas tasas de interés bancario retrin--gen notoriamente el crédito para tales empresas, ya que se -necesitaría poseer una empresa muy rentable para arriesgarse a contratar un crédito de entre 80 y 90% de interés, necesi--taría ganar mucho más que eso el solicitante del crédito.

Esto hace que las pequeñas y medianas empresas no acudan a la banca en busca de crédito a las tasas actuales. Bajo -estas circunstancias, el dinero que no se canaliza en inver--siones de apoyo a la industria se convierte en dinero "ocio--so" en los bancos y por consecuencia las empresas con necesi--dad de crédito tienden y están condenadas a desaparecer.

Frente a las elevadas tasas de interés que cobra la ban--ca por el otorgamiento de préstamos, la Bolsa Mexicana de Va--lores se ha transformado en un mercado paralelo de dinero -que viene a desplazar a la banca nacionalizada en el otorga--miento de crédito.

En los primeros nueve meses de 1983, la banca nacionali--zada ha sido un medio de captación de ahorro básicamente, pe--ro mantiene vedado el crédito, porque los usuarios general--mente no pueden pagar, por adelantado intereses que varían en--tre el 80 y 90% anual.

En el mismo tiempo, las 115 empresas industriales de ser--vicios y comerciales inscritas en Bolsa han contado con fi--nanciamientos menos caros que los de la banca, por los que -

pagan entre 59 y 64%. De esta manera, la Bolsa Mexicana de Valores se convierte en un instrumento para garantizar dinero barato a las grandes empresas del país, dejando al margen al sistema bancario nacionalizado, que restringen el uso del crédito por el elevado precio del dinero.

Entre enero y septiembre de 1983 las empresas inscritas en Bolsa contaron con la cantidad de \$497,382 millones de pesos de financiamiento, a partir de la emisión de nuevas acciones y de otros documentos conocidos como "Papel Comercial". Mientras la banca nacionalizada otorgó \$331,600 millones de Pesos en créditos.

Esto significa que la cantidad con que contaron las 115 Empresas inscritas en Bolsa fué superior en un 33%, es decir \$167,782 millones de pesos al financiamiento concedido por el sistema bancario a todas las empresas que pudieron pagar las elevadas tasas de interés.

Un año después de la nacionalización de la banca, su función que debería ser social aún no se observa. Independientemente del elevado precio del dinero, es decir, sigue funcionando de igual manera como cuando era una serie de empresas privadas, en donde los préstamos otorgados por la banca se reducen al 10 ó 20% del dinero solicitado, es decir, la banca se queda con 80 ó 90 centavos de cada peso prestado.

En el primer semestre de 1983, la banca comercial otorgó créditos a una tasa de interés de 90.5% en promedio. Alcanzó en Junio de 1983 una tasa de interés nunca antes vista en México del 98.9%.\*

La Bolsa Mexicana de Valores, en sus 90 años de existencia había desempeñado un papel marginal en cuanto al finan--

\* Revista Proceso, "La Banca Nacionalizada Estéril", octubre de 1983.

ciamiento de empresas, se convierte, en las actuales circunstancias, en un organismo monopolizador, en lo que se refiere a dinero disponible, para las grandes empresas en ella inscritas.

Las grandes empresas inscritas en Bolsa disponen de 5 - instrumentos para obtener liquidez cuando lo requieren sus - necesidades de expansión, las medianas en cambio, se atienden a los criterios rentables de la banca comercial y las pequeñas a los apoyos de la banca en desarrollo.

De enero a septiembre de 1983, la banca de desarrollo - canalizó 88,700 millones de pesos al financiamiento de apoyo a las pequeñas empresas. La banca comercial dió créditos -- por 241,900 millones de pesos a las medianas empresas.

Las empresas inscritas en Bolsa dispusieron de 497,382 millones de pesos.

De aquí se desprende que las 115 empresas inscritas en Bolsa dispusieron del doble de dinero que las que acudieron a la banca comercial y 5.6 veces más que el que obtuvieron los establecimientos de la banca de desarrollo.

La Bolsa Mexicana de Valores surge como una opción de - financiamiento, pero exclusiva para un selecto grupo de las más grandes empresas del país. De hecho se ha convertido en un importante mercado paralelo de dinero, en función del volumen de recursos que se mueven en su interior.

En resumen, las empresas inscritas en Bolsa son 209, -- distribuidas de la siguiente manera:

115 industriales, comerciales y de servicios; y 94 de seguros, fianzas y Sociedades Nacionales de Crédito.

La mayor parte de ellas han sido fortalecidas, hasta --- ahora, de la crisis general por la que atraviesa la actividad económica en México. A estas empresas no les ha faltado liquidez.

Los "Instrumentos" negociados en la Bolsa son básicamente 7:

- 1) Acciones de Empresas
- 2) Obligaciones Bancarias
- 3) Petrobonos
- 4) Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)
- 5) Papel Comercial
- 6) Oro y Plata
- 7) Aceptaciones Bancarias

Estos instrumentos tienen como finalidad inmediata proporcionar dinero en efectivo a quienes los venden y aseguran un beneficio a quienes los compran.

Algunos ejemplos de rendimientos de empresas que corroboran todo lo antes dicho son:

Aurrerá en 1982 obtuvo 3,154 Millones de Pesos de utilidades netas.

Celanese Mexicana obtuvo 4,236 Millones de Pesos

Bacardí y Cía. 724 Millones de Pesos

Puerto de Liverpool 1,994 Millones de Pesos

París Londres 338 Millones de Pesos

En total, estas cinco empresas obtuvieron 10,446 (redondeando) millones de pesos de ganancias netas, que fueron entre 33 y 152% de las de año anterior.

\* En el capítulo III del presente estudio, se presentan las características de dichos Instrumentos.

De enero a septiembre de 1983 se efectuaron operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores por 3.9 billones de pesos. - La cifra más elevada en la existencia de ese organismo.

De esa cantidad el 85% correspondió a las transacciones hechas con "Cetes".\*

Las operaciones con "Papel Comercial" representaron el 10.7%.

Las negociaciones con "Petrobonos" el 2.6% las obligaciones bancarias el 0.5%, las operaciones con acciones emitidas por las empresas el 1.9%.

Ahora que el país atraviesa por la parte aguda de la crisis, la Bolsa Mexicana de Valores encumbra su operatividad a niveles nunca antes vistos en su historia.

En la tercera semana de octubre de 1983, el Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa se situó por encima de -- los 2000\*\* puntos, cuando hace un año apenas se encontraba -- alrededor de los 630 aproximadamente en promedio. Esto re-- presenta un crecimiento porcentual de 323% en un año.

Esto ocurre en el momento en que México atraviesa por -- la crisis más grave desde hace 50 años.

Esta etapa de auge económico por la que atraviesa la -- Bolsa Mexicana de Valores es disfrutada, por un selecto grupo de empresas a las que la crisis no ha afectado, y que su mayoría son empresas extranjeras, principalmente estadouni-- densas.

\* Ver Mercado de Dinero Cetes año 1983.

\*\* 2451 puntos, dato obtenido de la C.N.V.

Algunas de las empresas que salieron beneficiadas con la venta de acciones negociadas en Bolsa fueron: Empresa "Peñoles" que obtuvo un financiamiento de 10,345 millones de pesos, <sup>Celanese</sup> consiguió poco más de 6,000 millones de pesos, <sup>Pilane</sup> 4,785 millones de pesos, El Puerto de Liverpool 2,554 millones de pesos, -- Aurrerá 3,400 millones aproximadamente, la Minera Frisco -- 2,697 millones y otras empresas obtuvieron cantidades menores que es un dinero más barato que el otorgado por la banca.

Con esta pequeña muestra se puede observar el desplazamiento de la banca nacionalizada, ya que hasta ahora sigue -- operando como banca privada es decir, no ha modificado su funcionamiento como instrumento de desarrollo.

Para las empresas que participan en la Bolsa Mexicana de Valores, no existen los problemas de liquidez ya que si la -- emisión de acciones no es suficiente para garantizar el éxito de sus proyectos puede emitir otros documentos conocidos como "Papel Comercial" que es una especie de vales con plazos de -- vencimiento relativamente cortos -15, 28 y 31 días - pagaderos a quienes los adquieren a tasas de interés que fluctúan -- entre 59.9 y 64%. Siempre por debajo de lo que cobra la banca por el otorgamiento de créditos.

Entre enero y septiembre de 1983 se efectuaron emisiones de "Papel Comercial" por 421,416 millones de pesos que, sumados a lo que obtuvieron las empresas por las nuevas acciones que sacaron al mercado, dan un total de 497,382 millones de -- pesos con los que se financiaron las actividades de 209 empresas.

Mientras los establecimientos pequeños sin acceso al crédito fenecen paulatinamente.

Todo está previsto en la Bolsa Mexicana de Valores, si -- las empresas inscritas en ella cuentan circunstancialmente con exceso de liquidez, es decir, de dinero en efectivo, pueden --

adquirir Certificados de la Tesorería con atractivos rendimientos, a plazos cortos de vencimiento y negociables en cualquier momento.

Si una empresa en posesión de "CETES" necesita dinero, los puede vender. Si no obtiene por ellos un rendimiento por lo menos del 54.42%. Y, además, ayuda en forma solidaria a financiar el déficit del Gobierno Federal.

Desde que ocurrió la "Nacionalización de la Banca" la Bolsa Mexicana de Valores a operado siempre a la alza por ejemplo el primer semestre del año de 1983 registró un incremento del 115% superior a la misma cifra del mismo período de 1982.

Para el 15 de junio de 1984 la tendencia al alza sigue, y la Bolsa Mexicana de Valores alcanza la cifra puntual de 3 mil 462.85\* puntos nunca antes visto en la historia de este organismo. Esto nos dá muestra de lo rentable que resulta para las empresas inscritas en Bolsa el participar en ella.

\* Uno más Uno. Viernes 15/junio/1984 Sección Financiera.

## CONCLUSIONES

Al realizar este estudio, se ha observado que el respaldo crediticio otorgado hasta el momento, por la "Banca Nacional" se ha distribuido en forma deficiente y desequilibrada por lo -- que prevalecen ciertas dificultades en el país para reactivar el desarrollo agropecuario, la industria, los servicios, así como las actividades de beneficio social. Esto es debido al alto costo del dinero.

Por lo tanto, es urgente reducir en el corto plazo el costo - del dinero, así como los trámites que restringen la oportunidad en la asignación de los apoyos monetarios; que se incrementen los montos de los financiamientos, acordes a la situación inflacionaria del país. Que su canalización se oriente preferentemente hacia las regiones y sectores prioritarios.

Por otro lado, hay que incentivar el ahorro, que es un elemento fundamental en la reordenación económica del país, por lo que se debe promover en forma intensiva otorgando tasas de interés reales y canalizarlo a las actividades productivas.

Otra situación a considerar que es vital importancia, es la - reducir paulatinamente el crecimiento del medio circulante. - Con la reducción del medio circulante, se aligeran las presiones inflacionarias al no tener en circulación tanto dinero, - sin un respaldo que lo fortalezca; es decir, que la economía sea capaz de generar el circulante a través de la productividad de sus recursos.

Hasta el primer trimestre de 1984, la "Banca Nacionalizada" - había canalizado 181'000,000.00 de pesos, que representan el 5% del total de los recursos otorgados en los financiamientos;

el consolidado de Bancos Comercial y de Desarrollo, había -- otorgado 200 mil 200 millones, que representaban el 2.6% del saldo total.

Es necesario canalizar el crédito al sector industrial, poniendo especial énfasis en las pequeñas y medianas empresas, que conforman el 90% de los establecimientos industriales en la economía mexicana y que dan empleo al 70% de los obreros ocupados en este sector.

El desempeño bancario se debe centrar en 3 puntos principales para reactivar la economía.

- 1) La pequeña y mediana industria
- 2) La vivienda
- 3) El campo

En lo que respecta al primer punto, es necesario definir qué parte de la banca debe dedicarse abiertamente al fomento económico. Deben ajustar las tasas de interés para que la pequeña y mediana industria lleguen a la Banca por sí, en busca de crédito.

Por otro lado, debe implementarse un programa concreto de -- apoyo y fomento a la pequeña y mediana empresa, que incluya adecuadas tasas de interés, asistencia técnica, organización de los productores, equipo, etc.

En cuanto a la vivienda, se debe desplegar un programa donde la Banca juegue el papel central, es decir hay que liberar -- las tasas de interés para la vivienda de interés social.

En la cuestión del campo, la Banca debe dar apoyo total al -- fomento agropecuario, para hacer más consistente el desarrollo económico y en un plazo de tiempo llegar a la autosuficiencia en este renglón.

Por otro lado, el Mercado de Valores, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, se ha convertido en un mercado de dinero paralelo a la "Banca Nacionalizada". Pero esto es un -- mundo aparte, exclusivo para las más grandes empresas, apoyadas directa e indirectamente por la política económica gubernamental donde no falta el dinero.

Si las tendencias seguidas hasta el momento no se modifican, el surgimiento de la Bolsa de Valores, como un importante - mercado de dinero paralelo a la Banca, puede convertir la - "Nacionalización de la Banca" en la expropiación de "Elefantes blancos". Ya que hasta ahora no se ha observado su función de Banca Nacional.

A N E X O S .

CARACTERISTICAS DE LAS PRINCIPALES EMISORAS QUE SE DESTACARON EN LA EMISION DE ACCIONES Y PARTICIPACION EN EL MERCADO

FRISCO S.A. DE C.V.

I CLAVE. "Frisco"

SECTOR. Industria extractiva

RAMO. Mineras

SUB-RAMO. Extracción y beneficio de minerales ferrosos

ACTIVIDAD. Controladora de empresas explotadoras de minas de cobre, oro, plata, zinc, plomo, cadmio, --- fluorita.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Concentrados con contenido de: - plomo, zinc, oro, plata, fluorita, cadmio, cobre y molibdeno.

CONSTITUCION. 10. de agosto de 1924.

INDUSTRIAS LUISMINS, A. DE C.V.

II CLAVE. "Luismin"

SECTOR. Industria Extractiva

RAMO. Mineras

SUB-RAMO. Extracción y beneficio de minerales no ferrosos

ACTIVIDAD. Controladora de empresas que operan principalmente en las áreas minera e industrial.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Oro, plata, dureé, concentrados de cobre, zinc, y hules para usos especializados.

CONSTITUCION. 28 de marzo de 1911.

INDUSTRIAS PEÑOLES, S.A. DE C.V.

III CLAVE. "Peñoles"

SECTOR. Industria extractiva

RAMO. Mineras (minero metalurgico químico)

SUB-RAMO. Extracción y beneficio de minerales no ferrosos.

ACTIVIDAD. Controladora de empresas dedicadas a la explotación minera, fundición y refinación, manufactura de metales no ferrosos y fabricación de -- productos.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Oro, plata, plomo, litargiño, metales para imprenta, soldadura, - babbitt, bismuto, zinc, cadmio, -- oxido de cadmio, cobre, arsénico, ácido sulfúrico y oleum, selenio, sulfato de sodio, oxido de magnesio, fluorita, ladrillos y materiales refractarios.

CONSTITUCION. 21 de julio de 1961.

CELANESE MEXICANA, S.A.

IV CLAVE. "Celanese"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Químicas y petroquímicas

SUB-RAMO. Industria química y productos químicos

ACTIVIDAD. Productos de fibra para uso textil, industrial

PRODUCTOS. Químicos y plásticos

PRODUCTOS O SERVICIOS. Fibras químicas para uso textil, industrial, así como productos industriales, químicos y plásticos.

FECHA DE CONSTITUCION. 5 de agosto de 1944.

CERVECERIA MOCTEZUMA, S.A.

V CLAVE. "Cermoc"

SECTOR. Industria de la Transformación

RAMO. Productos alimenticios, bebida, y tabaco

SUB-RAMO. Elaboración de cerveza

ACTIVIDAD. Empresa elaboradora de cerveza, cuenta además con fábricas de vidrio, coronas y fábricas de cartón.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Cerveza

CONSTITUCION. 10. de junio de 1846

CIA. HULERA EUZCADI, S.A. DE C.V.

VI CLAVE. "Euzcadi"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Fabricación de productos de caucho y material plás-  
tico.

SUB-RAMO. Fabricación y vulcanización de productos de  
hule.

ACTIVIDAD. Fabricante de llantas, cámaras, loseta vinili-  
ca para pisos, y otros productos de hule.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Línea completa de llantas y cáma-  
ras, toda clase de mangueras y bandas indus-  
triales, losetas vinílicas para piso, materia-  
les para la renovación de llantas, bandas in-  
dustriales y automotrices, productos para im-  
prenta y empaques de hule.

CONSTITUCION. 22 de enero de 1936.

CIA. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A.

VII. CLAVE. "Crisoba"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Celulosa de Papel

SUB-RAMO. Fabricación de pas\_tas de celulosa, papel y --  
cartón.

ACTIVIDAD. Fabricante de productos de papel para dife-  
rentes usos

PRODUCTOS O SERVICIOS. Papel higiénico, servilletas, pa-  
ñuelos faciales, toallas sanitarias, papeles  
encerados y papeles industriales.

CONSTITUCION. 22 de agosto de 1951.

INDUSTRIAS DE TELECOMUNICACION, S.A. DE C.V.

VIII CLAVE. "Indetel"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Eléctrico-Eléctronica

SUB- RAMO. Construcción de maquinaria, aparatos telefó-  
nicos, accesorios y artículos electro-eléc-  
trónico.

ACTIVIDAD. Fabricante de productos para la industria de  
telecomunicación

PRODUCTOS O SERVICIOS. Centrales telefónicas, conmutadores, aparatos telefónicos, canal de transmisiones y terminales P. C.M.

CONSTITUCION. 12 de abril de 1957

INDUSTRIAS C.H. S.A.

IX CLAVE. "Campos"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Fabricación y reparación de productos metalúrgicos

SUB-RAMO. Fabricante de productos metalicos excepto maquinaria y equipo

ACTIVIDAD. Fabricación de aceros especiales, herramientas agrícolas, automotrices, de construcción y gruas viajeras

PRODUCTOS O SERVICIOS. Acero, herramientas de construcción, herramientas industriales, y gruas viajeras

CONSTITUCION. 27 de julio de 1938 Campos Hermanos, S.A.

24 de abril de 1981 Industrias C.H. S.A.

INDUSTRIAS PURINA, S.A. DE C.V.

X CLAVE. "Purina"

SECTOR. Industria de la transformación

RAMO. Productos alimenticios, bebidas y tabaco

SUB-RAMO. Preparación y conservación de productos alimenticios

ACTIVIDAD. Controladora de empresas fabricantes de productos alimenticios de uso agrícolas y de productos avícolas.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Alimentos balanceados para animales, alimentos para humanos, avipecuaria y alimentos para mascotas.

CONSTITUCION. 3 de mayo de 1978

KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A. DE C.V.

XI CLAVE. "Kimber"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Celulosa y papel

SUB-RAMO. Fabricación de pastas de celulosa papel y --  
cartón

ACTIVIDAD. Fabricante de papel para diferentes usos

PRODUCTOS O SERVICIOS. Papeles para escritura e impren  
ta, papel higiénico, papeles desechables,  
servilletas, toallas femeninas, toallas pa-  
ra el hogar, celulosa de bagazo de caña, pa-  
pel para cigarro.

CONSTITUCION. 29 de agosto de 1925

TRANSMISIONES Y EQUIPOS MECANICOS, S.A. DE C.V.

XII CLAVE. "Tremec"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Maquinaria y equipo de transporte

SUB-RAMO. Fabricación de refacciones y accesorios

ACTIVIDAD. Fabricante de transmisiones automáticas, --  
montacargas, refacciones, cargadores fronta-  
les y sus partes.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Transmisiones automotrices, re-  
facciones, partes y otros, montacargas, car-  
gadores frontales, maquinaria y partes, re-  
facciones, renta y otros.

CONSTITUCION. 15 de julio de 1963

TUBOS DE ACERO DE MEXICO, S.A.

XIII CLAVE. "Tamsa"

SECTOR. Industria de transformación

RAMO. Siderurgica

SUB-RAMO. Industrias básicas de hierro y acero

ACTIVIDAD. Productor de tubos de acero sin costura y -  
barras de acero fino

PRODUCTOS O SERVICIOS. Fierro esponja, acero en lingotes, barras de aceros especiales y tubos terminados.

CONSTITUCION. 13 de noviembre de 1952

AURRERA S.A. DE C.V.

XIV CLAVE. "Aurrerá"

SECTOR. Comercio

RAMO. Casas comerciales

SUB-RAMO. Comercio al mayoreo y/o menudeo

ACTIVIDAD. Controladora de cadena de tiendas de descuento, ropa y restaurantes.

PRODUCTOS O SERVICIOS. Venta de artículos de consumo básicos, líneas de ropa y productos alimenticios

CONSTITUCION. 25 de octubre de 1965.

EL PUERTO DE LIVERPOL S.A. DE C.V.

XVI CLAVE. "Liverpool"

SECTOR. Comercio

RAMO. Casas comerciales

SUB-RAMO. Comercio al mayoreo y/o menudeo

ACTIVIDAD. Controladora de almacenes de ropa y artículos para el hogar

PRODUCTOS O SERVICIOS. Venta de ropa y novedades principalmente

CONSTITUCION. 30 de septiembre de 1944.

TELEFONOS DE MEXICO S.A.

XVI CLAVE. "Telmex"

SECTOR. Comunicaciones y transportes

RAMO. Comunicaciones

SUB-RAMO. Servicios telefónicos de radio comunicación y télex

ACTIVIDAD. Empresa controladora del servicio telefónico del país

PRODUCTOS O SERVICIOS. Local y larga distancia  
CONSTITUCION. 2 de febrero de 1909.

DESC. SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL S.A. DE C.V.  
XVII CLAVE. "Desc"  
SECTOR. Varios  
RAMO. Otros  
SUB-RAMO. Sociedad de fomento industrial  
ACTIVIDAD. Sociedad de fomento industrial  
PRODUCTOS O SERVICIOS. Promoción industrial  
CONSTITUCION. 28 de agosto de 1973.

FIRME S.A. SOCIEDAD DE INVERSION  
XVIII CLAVE. "Firme"  
RAMO. Sociedad de inversión  
CONSTITUCION. 15 de febrero de 1957

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

- 1) Bertan, Marcos. "Operaciones de la Bolsa"  
Ed. Suc. de Manuel Soler; Barcelona  
España 1975. 1909 pp.
- 2) Cervantes A. Raúl "Títulos y Operaciones de Crédito"  
Ed. Herrero, S.A., México 1982.  
422 pp.
- 3) Hilferding, Rudolf "El Capital Financiero"  
Ed. Instituto Cubano del Libro.  
La Habana Cuba 1971. 420 pp.
- 4) Lagunilla Iñarritu, Alfredo. "La Bolsa en el Mercado de Valores  
de México" Ed. Diana, México 1976.  
Vol. I, 1500 pp.
- 5) Lagunilla Iñarritu, Alfredo. "La Bolsa en un Mercado de Valores  
y su Ambiente Empresarial 1895-1933"  
Ed. Diana, México, 1973. 500 pp.
- 6) Lekachman, Robert. "Teoría General de Keynes"  
Informe de tres Decadas, Ed. Fondo  
de Cultura Económica. México, 1974.  
356 pp.
- 7) Pérez Stuart, José. "La Bolsa" Ed. Diana, México, 1982  
A. y Fernando Pescador 380 pp.
- 8) Sweezy, Paul M. "Teoría del Desarrollo Capitalista"  
Ed. Fondo de Cultura Económica, Mé-  
xico 1974. 431 pp.
- 9) Vincent, Jean Marie. "Reflexiones sobre el Estado y la  
Economía" Ed. El Caballito, México,  
1977. 277 pp.

T E X T O S   V A R I O S .

- Comisión Nacional de Valores: Memoria de Labores 1983.  
México, D.F.
- \* Comisión Nacional de Valores. Anuario 1982.  
Edición, marzo 1983  
México, D.F. 102 pp.
- \* Bolsa Mexicana de Valores, S.A. Qué es la Bolsa de Valores  
México, 1980, 50 pp.
- López Portillo, José Sexto Informe de Gobierno.  
"Nacionalización de la Banca"  
Consejo Nacional y Recreación  
de los Trabajadores del Sector Laboral.  
México, 1982. 61 pp.
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. Anuario Financiero y Bursátil  
1982 México, D.F. 1984 2550 pp.
- \* Bolsa Mexicana de Valores, S.A. Anuario Financiero y Bursátil  
1983. México, D.F. 1984. 2500 pp.
- \* Revista Proceso La Banca Nacionalizada Estéril  
Seminario de información y  
Análisis, México, D.F. No. 350, 365'