

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

CSH

Lic. ADMINISTRACION

OLSA MEXICANA DE VALORES, UNA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA
LA RECONVERSION INDUSTRIAL EN MEXICO

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

esina Profesional

ue Presenta:

92502

✓
Yadira M. Monroy Pulido

México, D.F.

Febrero 1989.

Yadira M. Monroy Pulido

I N D I C E

Introduccion	3
I. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	5
1. Antecedentes del Comportamiento Actual del S.F.M....	6
2. Estructura Actual del S.F.M.....	18
2.1 Legislación del S.F.M.	18
2.2 Instituciones del S.F.M.	23
2.3 Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	26
3. Instituciones de Vigilancia y Control de la Banca del Ser- vicio Público.....	30
4. Evolución del S.F.M. Durante 1980-88.	48
II. BOLSA MEXICANA DE VALORES	70
1. Antecedentes Históricos de la B.M.V.	71
1.1 ¿Que es la B.M.V.?	73
1.2 Funciones que realiza	74
2. Mercado de Valores	75
2.1 Participación de la BMV en el Mercado de Valores	76
3. Casas de Bolsa	78
3.1 Procedimiento de las casas de Bolsa	79
4. Valores	79
4.1 Ley del Mercado de Valores	88
4.2 Instituto Mexicano del Mercado de Capitales	91
4.3 Instituto para el Depósito de Valores.	91

III.	RECONVERSION INDUSTRIAL.....	93
1.	Antecedentes de la R.I.....	94
2.	Perspectivas de la R.I. en el Sector Paraestatal	100
3.	Adecuación del Aspecto Técnico-Productivo en la Industria Paraestatal.....	102
4.	Aspecto Financiero de la R.I. para cualquier sector Industrial.....	103
IV.	PAPEL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN LA RECONVERSION INDUSTRIAL	106
V.	PERSPECTIVAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN EL PRESENTE SEXENIO DE GOBIERNO (1988-1994).....	138
	CONCLUSION.....	147
	CITAS BIBLIOGRAFICAS	151
	BIBLIOGRAFIA	155

INTRODUCCION

En la historia institucional de la Bolsa, puede apreciarse que ésta se originó con el propósito de apoyar económicamente la actividad de sectores muy localizados del ramo industrial, especialmente el de la minería; decir Bolsa de Valores era decir intercambio de valores, papeles mineros, y era referirse a un núcleo cerrado de personas dedicadas a apoyarse mutuamente.

Hoy, la Bolsa Mexicana de Valores registra la inscripción de valores de casi 300 empresas y grupos, cuyas actividades comprenden todas aquellas que son clave en la gestión económica de nuestro país. Además, las empresas registradas son aquellas que han probado su capacidad, organización y solvencia conformando un grupo selecto, en el que se significan por su solidez, su visión y sus posibilidades de desarrollo y proceso. Y es que esas posibilidades se vuelven en función de encontrarse abiertas a recibir apoyo financiero por parte del público ahorrador e inversionista de nuestro país. En la Bolsa Mexicana de Valores están surgiendo con regularidad y firmeza instrumentos variados que permiten a las empresas elegir el tipo de apoyo más conveniente de recursos de capital, crédito o ambos, a corto, mediano y largo plazo y con la ventaja de la diversificación, el mantenimiento del control administrativo, o bien, la transmisión parcial o absoluta de la propiedad y la transformación de negocios personales o familiares en empresas organizadas profesionalmente.

Pero no sólo la empresa tiene acceso a los beneficios que ofrece el mercado de valores: el Gobierno Federal ha encontrado en este sector amplísimas posibilidades para la obtención directa de recursos idóneos al financiamiento de los planes oficiales, vía Certificados de Tesorería de la Federación (CETES), y ha encontrado también la posibilidad de hacer a los mexicanos socios de la explotación y desarrollo tecnológico de nuestros recursos naturales, vía Petrobonos.

Por su parte, el inversionista que acude al Mercado puede elegir en qué actividad invertir, qué monto, en qué forma, a qué plazo, con qué riesgo y con qué expectativa de beneficio. Se estima que actualmente en el mercado participan aproximadamente 40,000 inversionistas.

De esta manera, en el siguiente trabajo trataremos de explicar lo más claramente posible qué es la Bolsa Mexicana de Valores, así como las funciones que ésta desempeña y la correlación que existe con la Reconversión Industrial tomando en su generalidad al SFM, a fin de lograr una perspectiva más clara. Así también, veremos el papel de intermediario que juegan las Casas de Bolsa en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Analizaremos los diferentes tipos de valores previamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Esto permitirá tener una visión sobre cuales serán las posibles perspectivas de la BMV. en el corto plazo.

I SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1. ANTECEDENTES DEL COMPORTAMIENTO ACTUAL DE SFM.

En el Sistema Financiero Mexicano se daba un sistema de banca especializada que rigió de 1924 a 1976, la cual funcionaba de la siguiente forma:

I.- Autoridades:

- 1.- Secretaria de Hacienda y Crédito Público, como autoridad máxima.
- 2.- Subsecretaria de Crédito Público, que através de la Dirección General de Crédito controlaba y supervisaba.
- 3.- Banco de México, S.A. El banco central que regulaba y controlaba la estructura crediticia y monetaria.
- 4.- Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Institución encargada de la vigilancia de las instituciones de crédito y de seguros.
- 5.- Comisión Nacional de Valores. Institución que tenía las siguientes funciones principales:
 - a) Mantener el registro de la estadística nacional de valores.
 - b) En combinación con el Banco de México, S.A. aprobar las tasas de interés de los valores.
 - c) Opinar sobre el establecimiento y funcionamiento de las Bolsas de Valores.
 - d) Aprobar la inscripción de valores.
 - e) Suspender la cotización de valores.

- f) Aprobar o vetar la oferta pública de valores no registrados.
- g) Opinar sobre el establecimiento de Sociedades de Inversion.
- h) Aprobar valores objeto de inversión institucional.

II.- AGRUPACION INSTITUCIONAL

- 1.- Instituciones y Organizaciones Auxiliares Nacionales de Crédito. Eran aquéllas constituidas por el Gobierno Federal, en las cuales debería mantener cuando menos el 51% del capital social y que fueron creadas para atender necesidades de crédito de sectores indispensables de la economía nacional y que la banca privada no atendía.

Instituciones Nacionales de Crédito eran:

Nacional Financiera, S.A.

Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A.

Banco Nacional de Crédito Agrícola. (*)

Banco Nacional de Crédito Ejidal. (*)

Banco Nacional de Comercio Agropecuario. (*)

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos. (**)

Banco Nacional de Fomento Cooperativo.

Banco Nacional Monte de Piedad.

Banco Nacional de Cinematográfica.

Banco Nacional del Ejército y la Armada.

Banco Nacional Urbano, S.A. (**)

Financiera Nacional Azucarera, S.A.

(*) Se fusionaron en Banco Nacional de Crédito Rural, 1975.

(**) En 1974 formaron el grupo financiero BANOBRAS junto con el Banco del Pequeño Comercio, S.A.

Banco del Pequeño Comercio del F.F., S.A.

Patronato del Ahorro Nacional.

Organizaciones Nacionales Auxiliares de Crédito eran:

Almacenes nacionales de Depósito, S.A.

Unión Nacional de Productores de Azúcar, S.A. de C.V.

2.- Instituciones y organizaciones Auxiliares Privadas de crédito. Eran aquellas que mediante concesión del gobierno federal, se dedicaban a uno o más de los siguientes grupos de operaciones.

Instituciones Privadas de Crédito:

- a) Banca de depósito (bancos de depósito).
- b) Banca de Ahorro (bancos de ahorro).
- c) Operaciones Financieras (Sociedades Financieras).
- d) Crédito Hipotecario (Sociedades de Crédito hipotecario).
- e) Operaciones de Capitalización (bancos capitalizadores).
- f) Operaciones Fiduciarias (Sociedades fiduciarias).

Organizaciones Privadas Auxiliares de Crédito:

- a) Almacenes Generales de Depósito.
- b) Cámaras de Compensación.
- c) Bolsa de Valores.
- d) Uniones de Crédito.

La banca múltiple ocurrió del año 1976 al 31 de agosto de 1982, que será el siguiente período a analizar. (1)

Años recientes (1976 - 1984)

Antes de empezar a analizar este período debe hacerse mención al desarrollo estabilizado de 1960 - 1970, que tuvo México, du-

rante el cual el P.I.B. creció a una tasa promedio anual de 7%, hubo estabilidad de precios, el medio circulante creció a una tasa promedio anual de 11.2% y como contrapartida la P.E.A. pasó a ser del 27.1% en 1970, contra 32.3% en 1960. La P.E.I. de 23.7 millones de personas en 1960, pasó a ser de 35.7 millones de personas. Las anteriores cifras pueden indicar un buen manejo de las Finanzas, aún cuando existió una mala política de empleo.

Durante el gobierno de Luis Echeverría, la economía nacional padeció un período de recesión con inflación.

México era un país importador de petróleo hasta 1974, y su comercio exterior mostraba saldos negativos crecientes. El gasto del gobierno para tratar de aminorar los efectos recesivos creció de 1970 a 1976, a una tasa promedio anual de 28.60% con una tasa de crecimiento promedio anual de financiamiento al gobierno de 50.29%, el índice nacional de precios fué de 12.72% promedio anual; el P.I.B. creció en el mismo período a una tasa promedio anual de 21.33%, la captación de la banca privada y mixta a empresas y particulares a una tasa promedio anual del 13%. Lo anterior indicaba graves problemas de ahorro negativo, financiamiento necesario sólo para la inflación y déficit presupuestal creciente. Esto aunado a una dolarización creciente por la no nacionalidad del capital.

El 2 de enero de 1975, se publicó la ley del Mercado de Valores en el Diario Oficial. Esta ley logró fomentar el mercado de valores, separandolo del mercado bancario.

El 18 de marzo de 1976, se publican en el Diario Oficial de las reglas de la Banca Múltiple.

Las casas de bolsa tienen una organización que delimita funciones:

Dirección General; Dirección administrativa; Apoderados, para tener relaciones con el público (ventas), Operadores de piso (producción), y Análisis Bursátil (producción); los agentes de bolsa realizaban todas las funciones. Este fué uno de los motivos fundamentales de la institucionalización.

En 1977, hubo una mayor confianza en el sector público, una mayor inversión, el crecimiento del PIB fué de 3.4% se suprimieron los bonos financieros, se creó el impuesto a las utilidades brutas extraordinarias y salió la primera emisión de Petrobonos para financiar PEMEX.

Este año fue de primordial importancia para la multibanca, se convirtieron en Instituciones de Banca Múltiple las siguientes: Multibanco Comermex, S.A.; Bancreser, S.A.; Unibanco, S.A.; Banca Metropolitana, S.A.; Banco Occidental de México, S.A.; Banco del Atlántico, S.A.; Banco Mercantil de Monterrey, S.A.; Activibanco Guadalajara, S.A.; Banca Serfín, S.A.; Banca Confia, S.A. y Bancomer, S.A. 93 instituciones de crédito se convirtieron en 14 de Banca Múltiple, cabe hacer mención que de esas 93, 35 co-

rresponden a Bancomer.

En 1978, se confirmó como el año de grandes expectativas. La riqueza petrolera de México fué confirmada, el índice de precios al consumidor se redujo de 32.1% en 1977 a 17.4% en 1978, el P.I.B. creció 8.3%, la inversión creció 11.9% y la privada superó la pública, las autoridades de las empresas tuvieron una fuerte recuperación, apareció la segunda emisión de Petrobonos, se crearon varias casas de Bolsa y se abrieron sucursales en provincia, aparecieron los CETES.

En el medio bancario se convirtieron 29 instituciones de crédito en 10 instituciones de banca múltiple: Banpaís, S.A.; Bancam, S.A.; Bancos BCH, S.A.; Banca Sofimex, S.A.; Credito Mexicano, S.A.; Polibanca Innova, S.A.; Banco Continental, S.A.; Banco Regional del Norte, Banca Cremi, S.A.; Banco Nacional Urbano, SA. En 1979, representó para México tal vez su mejor año en el período analizado, el P.I.B. creció 9.2%, la inversión 17.5%, existió un acuerdo del sector privado de no aumentar precios, excelentes resultados de las empresas, se implanto el I.V.A., desaparecieron los bonos financieros. En el aspecto más negativo fue el alza de las tasas de interés internacionales y como resultado las nacionales.

En el aspecto bursatil el multiplo conocido se elevó.

En el sector bancario se fusionaron 19 instituciones de crédito en 6 instituciones de banca múltiple: Bancos del Noroeste, S.A.; Banco Longoria, S.A.; Banco Popular, S.A.; Banco de Monterrey, S.A. Banco del Centro, S.A.; y Banco Somex, S.A.

En 1980, fue otro buen año para México, el P.I.B. creció 8.3%, la inversión 22%, se continuó con la política de empleo, la plata y el petróleo aumentaron de precio, sin embargo la balanza comercial continuó siendo negativa, existía una inflación de 29.8% y las tasas de interés continuaron a la alza.

En el mercado bancario se fusionaron 6 instituciones de crédito para formar 3 de banca múltiple: Banco Aboumrad, S.A.; Banco de Oriente, S.A. y Probanca Norte, S.A.

1981, fué para México un año crítico, cuyo efecto se reflejaría en 1982. Dado que el PIB fue bueno, 7.9% la inversión creció en forma adecuada, 15.5%, el empleo continuó creciendo y probablemente a partir de agosto, la tendencia alcista a las tasas internacionales dejó de serlo. Por contraparte las salidas de capitales, la inflación de 28.7%, la baja en los precios internacionales de la materia prima y la balanza de pagos con un saldo todavía más negativo, orillaban a una crisis de liquidez. En el aspecto bursátil continuó su tendencia a la baja.(2) En el mercado bancario se fusionaron multibancas ya existentes.

1982, se muestra un crecimiento desbalanceado, la inflación del 70% y el libre mercado de cambios. Se da la primera DEVALUACION fuerte para evitar la fuga de capitales y el que los precios del otro lado fueran más baratos, sin embargo la fuga de capitales continuó, así como el crecimiento de las tasas de interés llevando al país a una grave crisis de liquidez, las materias primas de exportación (petróleo) a la baja (Plata),

la balanza de pagos ya no era negativa pues se habían suspendido las compras al exterior, el país entraba en una etapa recesiva y no había forma de contener la fuga de capitales de acuerdo a los mecanismos existentes.

El Mercado de Valores se encontraba a la baja, solo se podía invertir con mercado de dinero para necesidades operativas, petrobonos y con metales para especular en una segunda devaluación.

Para atraer inversión en la bolsa se autorizo la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero, la emisión de pagares con garantía fiduciaria Dlls. que duraron poco y la septima emisión de petrobonos con garantías fuertes.

Frente a tal situación el 10. de septiembre de 1982, por decreto del Presidente José López Portillo nacionalizó la Banca a excepción de Banco Obrero y City Bank, N.A. así como las organizaciones auxiliares de crédito y oficinas de representación. También se estableció el control total de cambio como acto defensivo a la crisis nacional, se establecieron dos tipos: preferencial \$ 50.00 por dolar y el ordinario \$70.00 por dolar. (3)

La Nacionalización de la Banca no fue como única decisión política sino como respuesta la situación difícil ante la cual el gobierno debía tomar el control del sistema como en otras épocas. Carlos Tello (4) afirma que la decisión era para acabar con prácticas nocivas a la economía nacional como:

1. Intereses por encima de los autorizados a clientes especiales.
2. Cantidad extra por no mantener saldos mínimos promedio.
3. Intereses bajos en cuenta de ahorros.
4. Trato discriminatorio.
5. Créditos a Empresas de los Banqueros o parientes con renovación automática.

Después de la Nacionalización de la Banca y el Control de Cambios se reactivo la Bolsa de Valores 3.3 veces, por lo tanto las tasas de intereses se redujeron (Septiembre a Noviembre), la inflación se encontraba 98.8%, y la economía no creció. En Diciembre de 1982, al tomar posesión el Presidente Miguel de la Madrid Hurtado puso en marcha el Programa Inmediato de Reordenación Económica, (5) y el Plan Nacional de Desarrollo. El PIPE buscaba lograr los siguientes propósitos:

1. Combatir la inflación
2. La inestabilidad cambiaria
3. Escasez de divisas
4. Proteger el empleo
5. El abasto y la planta productiva
6. Proteger las bases de un desarrollo justo

1983, Existió un decremento de la actividad económica del 4.7%, se dieron cambios estructurales como son: la puesta en marcha de la Ley Reglamentaria de Servicio Público de Banca y Crédito. Esta ley señalaba la nacionalización y abría la posibilidad de

que los particulares volvieran a participar en la Banca hasta en un 34%. También señalaba la conversión de Institución Mixta de Crédito en Sociedades Nacionales de Crédito, la modificación de las Leyes Mercantiles y la modificación a la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

El 31 de mayo se publicó el Plan Nacional de Desarrollo (1983-1988), el cual contenía los siguientes apartados:

1. Diseño de la Estrategia General
 2. Lineamientos para la Instrumentación del Plan
 3. La forma de participación de los diferentes grupos sociales.
- En agosto de 1983, se iniciaron las operaciones para el pago de los banqueros expropietarios de 32 Instituciones de Crédito mediante Bonos Gubernamentales de Indemnización Bancaria colocados en la Bolsa Mexicana de Valores, estos títulos se emitieron a 10 años con un período de ganancia de 3 con tasas de interés variables basadas en los promedios aritméticos de las tasas de interés máxima de 90 días.

La inflación de 1983 se encontraba al 117% anual debido a los ajustes de precios de los bienes y servicios que ofrece el sector público.

En 1984, se reprivatiza la economía y se libera en gran forma el control de cambio. La venta de las empresas paraestatales se llevo a cabo mediante paquetes, tomando los bonos de indemnización bancaria como forma de pago. Estos bonos se considera-

ron a su valor nominal de 100 pesos. A manera de ejemplo se utilizaron datos de las carteras accionarias de los siguientes bancos para estimar la participación en cartera cursatil:

BANCO	TOTAL DE EMISIONES	COTIZADAS EN BOLSA	NO COTIZADAS EN BOLSA
Banamex	128	59	69
Bancomer	98	71	27
Serfín	77	56	21
Banreno	6	6	--

La concentración de capital era mayor a la supuesta,(6) ya que en esta época unos bancos eran propietarios de otros. Basta citar que Banamex era propietaria de Banco Provicional del Norte, Serfín de Banco Nacional de la Propiedad (97%) y Banco Azteca entre otros.

En éste año se presentó el programa nacional de financiamiento del desarrollo 1984 - 1988 cuyos objetivos son recuperar y fortalecer el ahorro interno, asignar y canalizar eficientemente los recursos financieros con el exterior y fortalecer y consolidar el sistema financiero nacional.

En la ley reglamentaria dle servicio público de Banca y Crédito, separa a las sociedades nacionales de crédito en Instituciones de Banca Múltiple e Instituciones de banca de desarrollo.

En la propuesta de modificaciones de la ley del mercado de valores destaca la creación de las Casas de Bolsa Nacionales, en las cuales el gobierno participa con el 50% o más de capital, y la autorización para que las casas de bolsa administren fondos de pensiones y jubilados. Estas casas de bolsa realizan actividades que pueden ser identificadas con el crédito al colocar el papel comercial, aceptaciones bancarias y obligaciones o manejar depósitos al invertir recursos de sus clientes en CETES, PETROBONOS u otros.

En 1984 el mercado de valores tuvo el siguiente comportamiento. (7)

Volumen de acciones negociadas	2'289,315
Importe de acciones negociadas	\$ 329,390MM
Importe de obligaciones negociadas	\$ 114,472MM
Importe de Petrobonos negociados	\$ 269,108MM
Importe de Cetes negociados	\$ 12,334,819MM
Importe de papel comercial negociado	\$ 270,336MM

2. ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 LEGISLACION DEL SFM

Para tener un panorama más claro de la estructura y legislación actual del sistema financiero mexicano, abordaremos a continuación la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, debido a las disposiciones de esta Ley conoceremos que Instituciones conforman las Sociedades Nacionales de Crédito así como los objetivos específicos de éstas.

Dado a la importancia que representa conocer la legislación del sistema financiero mexicano para así poder comprender su funcionamiento, se transcribirán las demás leyes que la conforman.

Tendremos así, una mejor visión de cuales son las formas jurídicas a través de las cuales se apoya el Sistema financiero Mexicano.

2. ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 LEGISLACION DEL SFM

1 LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PUBLICO DE BANCA Y CREDITO

La presente Ley es de orden público y tiene por objeto reglamentar los términos en que el Estado presta el servicio público de banca y crédito.

El servicio público de banca y crédito será prestado exclusivamente por instituciones de crédito constituidas con el carácter de sociedad nacional de crédito, en los términos de la presente Ley. Las sociedades nacionales de crédito serán:

- I. Instituciones de banca múltiple; y
- II. Instituciones de banca de desarrollo.

La presentación del servicio público de banca y crédito, así como la operación y funcionamiento de las instituciones de crédito, se realizarán con apego a las sanas prácticas y los usos bancarios. En todo momento se buscará alcanzar los objetivos específicos de cada tipo de institución, así como los de carácter general siguientes:

- I. Fomentar el ahorro nacional;
- II. Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito;
- III. Canalizar eficientemente los recursos financieros;
- IV. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales;

- V. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple y;
- IV. Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas.

En las operaciones y servicios bancarios, las instituciones de banca múltiple se regirán por esta Ley, por la Ley Orgánica del Banco de México, y en su defecto, el orden siguiente por:

- I. La legislación mercantil;
- II. Los usos y prácticas bancarios y mercantiles y;
- III. El Código Civil para el Distrito Federal.

Las operaciones y servicios bancarios de las instituciones de banca de desarrollo, se regiran por su respectiva Ley Orgánica, por esta Ley y la Ley Orgánica del Banco de México. En su defecto, conforme a lo antes mencionado.

La S.H.C.P. podrá autorizar, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el Establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior.

2.1.2. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO

La presente ley regulará la organización y funcionamiento de

Las organizaciones auxiliares del crédito. Asimismo, se aplicará al ejercicio de las actividades que se reputen en la misma como auxiliares del crédito.

La S.H.C.P., será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta ley, y en general para todo cuanto se refiera a las organizaciones auxiliares del crédito.

Las organizaciones auxiliares nacionales del crédito se regirán por sus leyes orgánicas y, a falta de éstas o cuanto en ellas no esté previsto, por lo que establece la presente ley.

Competerá exclusivamente a la S.H.C.P., la instrumentación de las medidas relativas tanto a la organización como al funcionamiento de las organizaciones auxiliares nacionales del crédito.

Se considerarán organizaciones auxiliares del crédito las siguientes:

- I. Almacenes generales de depósito;
- II. Arrendadoras financieras;
- III. Uniones de crédito; y
- IV. Las demás que otras leyes consideren como tales.

Para los efectos de esta ley se considera actividad auxiliar del crédito, la compra-venta habitual y profesional de divisas.

2.1.3. OPERACIONES DE SEGUROS, SEGUN LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS

Las empresas que se organicen y funcionen como instituciones de

de seguros y sociedades mutualistas de seguros, quedan sujetas a las disposiciones de esta Ley.

Las instituciones nacionales de seguros se registrarán por sus leyes especiales y, a falta de éstas o cuanto en ellas no este - previsto, por lo que constituye la presente.

Se considerará operaciones de seguros sujetas a las disposiciones de las leyes mexicanas, las que se celebren en el territorio nacional.

Las concesiones y autorizaciones para organizarse y funcionar como institución o sociedad mutualista de seguros, respectivamente, son por su propia naturaleza intrasmisibles y se referirán a una o más de las siguientes operaciones de seguros:

- I. Vida;
- II. Accidentes y enfermedades; y
- III. Daños, en alguno o algunos de los ramos siguientes:
 - a) Responsabilidad civil y riesgos profesionales;
 - b) Marítimo y transporte;
 - c) Incendio;
 - d) Agrícola
 - e) Automóviles;
 - f) Crédito;
 - g) Diversos; y
 - h) Los especiales que declare la S.H.C.P., conforme a lo dispuesto por el artículo 9 de esta Ley.

Las concesiones podrán otorgarse también para practicar exclusivamente el reaseguro, en alguna o algunas de las operaciones mencionadas anteriormente.

2.1.4. LEY DE LAS INSTITUCIONES DE FIANZAS

La presente Ley se aplicará a las instituciones de fianzas, cuyo objeto será otorgar fianzas a título oneroso.

Las instituciones nacionales de fianzas se registrarán por sus leyes especiales y, a falta de éstas o cuando en ellas no esté previsto, por lo que estatuye la presente.

La S.H.C.P., será el órgano competente para interpretar, aplicar y resolver para efectos administrativos lo relacionado con los preceptos de esta Ley y en general para todo cuanto se refiere a la institución de finanzas.

Competerá exclusivamente a la S.H.C.P., la adopción de todas las medidas relativas a la creación y al funcionamiento de las instuciones nacionales de fianzas.

En la aplicación de esta Ley, la mencionada Secretaría con la intervención que, en su caso, corresponda a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, deberá procurar un desarrollo equilibrado del sistema afianzador, y una competencia sana entre las instituciones de fianzas que lo integran.

2.2 INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Así como es importante conocer las Leyes a las que se encuentra sujeta la actividad financiera del país, es de igual importancia el mencionar las Instituciones que van a regular dicho sistema financiero.

De esta manera trataremos de hablar ampliamente de cada una de estas Instituciones y de sus funciones a realizar.

Esta información hará que entendamos el como funciona la Bolsa Mexicana de Valores en su marco jurídico así como también las Instituciones que la regulan, siendo en este caso la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores.

2.2. INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.2.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Es la autoridad máxima del Sistema Financiero ejerciendo sus funciones a través de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público cuyas funciones son las de regular y supervisar toda la actividad financiera.

2.2.2. BANCO DE MEXICO

Fue creado por ley de 25 de agosto de 1925, e inició sus actividades el 1 de septiembre de ese mismo año. Las operaciones y administración del Banco han sido reguladas a partir de su fundación, por las leyes orgánicas de 25 de agosto de 1925, 28 de agosto de 1936, 26 de abril de 1941, y por la vigente de 21 de diciembre de 1984. La actual ley Orgánica del Banco de México establece que el Instituto Central, es un organismo público descentralizado del Gobierno Federal con personalidad jurídica y patrimonios propios.

Funciones: De conformidad con el artículo 2o. de la Ley Orgánica del Banco de México, corresponde a éste desempeñar lo siguiente:

- I. Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios;
- II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación;
- III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo;

- IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente, financiera, y
- V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.

2.2.3. COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

La Comisión Nacional Bancaria fue creada por decreto presidencial del 24 de diciembre de 1924, como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dotado de la autonomía y facultades necesarias para vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales relativas a la organización y operación del Sistema bancario, proporcionar a la S.H.C.P. los criterios para la más eficaz reglamentación de las operaciones bancarias en la República, practicar inspecciones a las instituciones, formular y publicar las estadísticas bancarias del país y actuar como cuerpo consultivo de las autoridades hacendarias.

Posteriormente por decreto publicado en el Diario Oficial de 18 de enero de 1969, se atribuyó a la Comisión Nacional Bancaria la inspección y vigilancia de Instituciones de Fianza.

Asimismo, por decreto del 29 de diciembre de 1970, se adicionó el artículo 160 Bis de la Ley Bancaria otorgándose a la Comisión las funciones de inspección y vigilancia de las Instituciones de Seguros, cambiando su denominación por la actual.

En los términos de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley General de Instituciones de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Finanzas y de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, tiene confiada la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, de los intermediarios financieros no bancarios, agentes de seguros y de fianzas, así como de los fondos financieros de fomento, contando para ello con las más amplias facultades para investigar la situación financiera y legal de las referidas instituciones, organizaciones y entidades; esta facultada para opinar sobre la interpretación de las leyes referidas; intervenir en la formulación de los reglamentos a que se refieren las leyes antes citadas; para colaborar con la S.H.C.P. en la evaluación de las instituciones del sistema bancario, de seguros y de fianzas; actuar como cuerpo de consulta de la S.H.C.P. y hacer los estudios que ésta le encomiende.

2.2.4. COMISION NACIONAL DE VALORES

Es el organismo encargado de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

La Comisión Nacional de Valores tendrá las siguientes facultades:

I. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y bolsa de valores.

II. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la presente Ley.

III. Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta ley (Ley del mercado de Valores), pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

IV. Dictar medidas de carácter general a las casas de bolsa y bolsa de valores para que ajusten sus operaciones a la presente ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.

V. Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalecientes en el mercado.

VI. Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores.

VII. Intervenir administrativamente a las casas de bolsa y bolsa de valores.

2.3 ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL

CREDITO

La ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del crédito señala como Organizaciones auxiliares del crédito a:

A) Almacenes Generales de Depósito.

Estos tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y

bonos de prenda, siendo estos últimos opcionales, cuando a solicitud del depositante se emitan como no negociables los certificados de depósito.

Los almacenes generales de depósito pueden ser de dos clases:

a) Almacenamiento financiero, destinado a graneros o depósitos para semillas y demás frutos o productos agrícolas, industrializados o no, así como a recibir en depósito mercancías o efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se han pagado ya los impuestos correspondientes; y

b) Almacenes fiscales, facultados además, para almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y que sólo pueden retirarse al pago de los mismos.

B) Arrendadoras Financieras.

Son organizaciones auxiliares de crédito, que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona, obligando se éste a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes.

C) Uniones de Crédito.

Son organismos constituidos como sociedades anónimas de C.V. con concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con un número de socios no menor de veinte, pudiendo ser éstos personas físicas o morales. Pueden operar en el ramo agropecuario, cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas; en el ramo comercial cuando se dedican a actividades mercantiles con bienes de una misma naturaleza o complementaria, en el ramo industrial, cuando se dedican a

actividades industriales y mixtas cuando se dedican a dos o más actividades señaladas y éstas guardan relación directa entre si.

D) Casas de Cambio

Su actividad se define en el artículo 82 de la siguiente forma: "Que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas-troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda;... Que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros".

F) Instituciones de Fianzas.

Este tipo de organizaciones era considerado organización auxiliar de crédito, ya no lo es, tampoco es actividad auxiliar del crédito, pero está englobada dentro del sistema financiero mexicano.

F) Institución de Seguros.

Las instituciones de seguros requieren concesión del Gobierno Federal, otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La concesión es intransmisible. Están constiuidas como sociedades anónimas de capital fijo, pudiendo ser privadas o nacionales y se dedican a uno o más de las siguientes operaciones de seguros:

I. Vida;

II. Accidentes y Enfermedades y

III. Daños, en alguno (s) de los ramos siguientes:

a) Responsabilidad civil y riesgos profesionales;

b) Marítimos y transportes;

- c) Incendio;
- d) Agrícola;
- e) Automóviles;
- f) Crédito;
- g) Diversos; y
- h) Especiales.

3. INSTITUCIONES DE VIGILANCIA Y CONTROL DE LA BANCA DEL SERVICIO PUBLICO.

Las Autoridades de la Banca del Servicio Público, son básicamente: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público; El Banco de México, (a quién se le ha dado mayor intervención); La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; y la Comisión Nacional de Valores.

A) SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.

1) Fecha de establecimiento:

Esta dependencia del Ejecutivo Federal fué creada el 4 de octubre de 1821, con el nombre con que actualmente cuenta; aunque durante un breve período se le denominó Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio.

2) Funciones:

El artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública, lista las funciones que son competencia de la S.H.C.P.:

- I. Estudiar y formular los proyectos de leyes y disposiciones impositivos y las leyes de ingresos federal y del Departamento del Distrito Federal;
- II. Cobrar los impuestos, derechos, productos y aprovechamientos del Distrito Federal, en los términos de la Ley de Ingreso del Departamento del Distrito Federal y a las Leyes Fiscales correspondientes;
- III. Cobrar los impuestos, derechos, productos y aprovechamientos Federales en los términos de las leyes;
- IV. Determinar los criterios y montos globales de los estímulos fiscales; estudiar y proyectar sus efectos en los ingresos de la Federación y evaluar sus resultados conforme a sus objetivos, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes; administrar su apli-

cación en los casos en que no competa a otra Secretaría; así como comprobar el cumplimiento de las obligaciones de los beneficiarios, a fin de ejercer las facultades fiscales que le confieren las leyes cuando los particulares se benefician sin derecho de un subsidio o estímulo fiscal.

- V. Dirigir los servicios aduanales y de inspección y la policía fiscal de la Federación.
- VI. Proyectar y calcular los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y de las entidades de la Administración Pública Federal, considerando las necesidades del Gasto Público Federal que prevea la Secretaría de Programación y Presupuesto, la utilización razonable del crédito Público y la sanidad financiera de la Administración Pública Federal;
- VII. Planear, Coordinar, Evaluar y Vigilar el Sistema Bancario del país que comprende el Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás Instituciones encargadas de prestar el Servicio Público de Banca y Crédito.
- VIII. Practicar inspecciones y reconocimientos de existencia en almacenes, con objeto de asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales;
- IX. Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público.
- X. Manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal;
- XI. Dirigir la política monetaria y crediticia;
- XII. Administrar las Casas de Moneda y ensaye;
- XIII. Ejercer las atribuciones que le señalen las Leyes en materia de Seguros, Finanzas, Valores y de Organizaciones auxiliares de crédito;
- XIV. Establecer y revisar los precios y tarifas de los bienes y servicios de la Administración Pública Federal, o bien, las

bases para fijarlos, escuchando a la Secretaría de Programación y Presupuesto y de Comercio y Fomento Industrial y con la participación de las dependencias que corresponda, y XV. Los demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamento.

XVI. Representar el interés de la Federación en controversias fiscales.

3) Tipo de Organismo:

La Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establece las bases de organización del Gobierno en entidades que integran la Administración Centralizada y la Paraestatal; perteneciendo a la Administración Centralizada, la Presidencia de la República, Las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos y la Procuraduría General de la República; y de la Paraestatal, las empresas en las que participe el Estado, las instituciones nacionales de crédito y de seguros y los fideicomisos, perteneciendo la S.H.C.P. A LA Administración Pública Centralizada.

4) Integración de su Administración:

La S.H.C.P., contará, entre otros, con los siguientes funcionarios y unidades administrativas:

- Secretario.
- Subsecretario de Hacienda y Crédito Público.
- Dirección General de Crédito Público.
- Dirección de Instituciones Nacionales de Crédito.
- Dirección de Política Monetaria y Crediticia.

- Dirección de Análisis y Evaluación financiera.
- Dirección General de Bancos, Seguros y Valores.
- Dirección de Política del Sistema Financiero.
- Dirección de Regulación y Control del Sistema Financiero.

5) Ordenamientos que rigen su Institución:

El reglamento de la Secretaría indica que la representación de la misma y la resolución de los asuntos de su competencia, corresponden originalmente al Secretario, quien debe proponer al Presidente, la política financiera, crediticia, monetaria y de ingresos del Sector Público, en congruencia con la política económica general del país, y los programas de gobierno; siéndole propias al Subsecretario de Hacienda y Crédito Público la planeación, programación, organización, dirección y evaluación de las unidades administrativas a su cargo, conforme a los lineamientos que le marque el Secretario.

De esta forma, dentro de dicha Subsecretaría se encuentra la Dirección General de Crédito Público, a la que le toca la política crediticia y monetaria debiendo intervenir en la formulación de la política de regulación, control y vigilancia de las instituciones y organizaciones de crédito y seguros.

Por su parte la Dirección General de Bancos, Seguros y Valores es la avocada a formular las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia en las materias bancarias, de seguros, de fianzas, de valores y de sociedades de inversión, a fín de representar a la Secretaría ante la C.N.B.S. y la C.N.V.

Y para concluir, en lo que respecta a la actividad bancaria y crediticia, la máxima autoridad se encuentra depositada en la S.H.C.P., quien marca las pautas a seguir en cuanto a aspectos directos de regulación crediticia y financiera, así como en materia de control y vigilancia, como entidades del Sector Público, en el Reglamento interior de la S.H.C.P. se determinan las atribuciones de las unidades administrativas.

B) BANCO DE MEXICO

1) Fecha de Establecimiento:

Fué constituido como Sociedad anónima el 25 de agosto de 1925 e inaugurado el 10. de septiembre del mismo año como empresa de participación estatal mayoritaria, además de ser una dependencia de la S.H.C.P.

Con motivo de la expropiación de la banca privada, la Ley Orgánica del B.M. fué modificada por Decreto que se publicó en el D.O. del 29 de noviembre de 1982, transformándolo en un organismo público descentralizado de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios; cuyo domicilio estará en la Ciudad de México, pudiendo establecer agencias o sucursales o nombrar corresponsales.

2) Funciones:

Las actividades del B.M. se encuentran listadas en el artículo 8 de su Ley Orgánica, las cuales podemos resumir de la siguiente manera:

- A) Banca única de emisión.
 - B) Funciones de control de crédito y circulante.
 - C) Agente financiero del Gobierno Federal.
 - D) Consejero del G.F. en materia de banca, moneda, crédito y valores.
 - E) Depositario de fondos públicos.
 - F) Custodio de la reserva monetaria.
 - G) Cámara de compensación del sistema bancario.
 - H) Encaje Legal.
- 3) Integración de su Administración.

El B.M. se encuentra manejado por una Junta de Gobierno y por un Director General quien es designado por el Presidente de la República.

La Junta de Gobierno goza de las más amplias facultades que existen en Derecho y se encuentra integrada por 9 miembros propietarios y sus respectivos suplentes, actuando el titular de la S.H. C.P. como Presidente de la misma; los demás miembros son nombrados por el Ejecutivo Federal a través de la propia Secretaría, quienes deben ser personas relacionadas con la actividad bancaria.

En ningún caso podrán pertenecer a la Junta extranjeros.

Esta Junta debe reunirse por lo menos mensualmente.

Existe también una comisión de cambios y valores, integrada por 3 de los miembros de la Junta de Gobierno, que establece las normas de las operaciones con oro, plata y divisas y fija la forma de intervención del Banco en el mercado de valores a fin de que se-

ñale el tipo o tipos de cambio a los que deberán realizarse las operaciones con divisas en la República.

DE LA ADMINISTRACION Y VIGILANCIA.

La administración del Banco y el ejercicio de sus prerrogativas y funciones estarán encomendadas a un Consejo de Administración y a un Director General.

El Consejo de Administración estará investido de facultades amplísimas para ejecutar actos de dominio, de administración y de pleitos y cobranzas, con todas las facultades generales y especiales que requieran cláusula especial conforme a la ley; podrá otorgar o suscribir títulos de crédito, desistirse del juicio de amparo y delegar discrecionalmente sus facultades en el Director General.

El Consejo de Administración esta integrado como sigue:

Las acciones de la Serie "A" nombrarán 5 consejeros propietarios y 5 suplentes y las acciones de la Serie "B" 4 consejeros propietarios y 4 suplentes.

Los consejeros durarán en su cargo 2 años y podrán ser reelectos.

Sólo podrán ser miembros del Consejo de Administración personas relacionadas con el movimiento bancario, industrial, agrícola o comercial de la República.

Las resoluciones del Consejo se tomarán por mayoría de votos.

El Director General será designado por el Consejo de Administración.

Queda a cargo del Director General la designación del personal del Banco.

El Director General tendrá a su cargo el gobierno del Banco y la Representación legal de éste con las facultades que señalen los Estatutos y las demás que el Consejo delegue en dicho funcionario.

La vigilancia de la Sociedad estará confiada a un Comisario propietario y a un suplente nombrado por los accionistas de la Serie "B". El Comisario podrá asistir a las juntas del Consejo de Administración.

Cada una de las series de acciones designará, además un Contador Público Titulado, en ejercicio de su profesión, que deberá certificar los balances y demás estados que se publiquen, haciendo la auditoria de los primeros y cerciorándose de la concordancia de los segundos con los libros de la contabilidad.

4) Ordenamientos que rigen su institución:

Reglas de funcionamiento.

Compete al Consejo de Administración, y en su caso, a la Comisión de Cambios de Valores fijar las políticas, los criterios y reglas generales para llevar a cabo las diversas operaciones autorizadas al Banco y al Director General decidir la oportunidad y los casos concretos en que han de realizarse, atendiendo a los siguientes criterios:

I. Todas la operaciones que realice el B.M. deberán encaminarse a regular el volumen de dinero en circulación y del crédito en la medida de las necesidades del país y también para ser-

vir de apoyo a las instituciones asociadas con el fin de llevar a cabo dicha regulación y sostener el sistema general de crédito.

- II. Todas las operaciones de crédito que concerte el B.M. con las instituciones asociadas deberán practicarse con arreglo a los requisitos y condiciones generales relativas a la situación de la institución descontaría, o la naturaleza de los documentos que hayan sido previamente establecidos por el consêjo. En ningún caso podrán concertar operaciones en particular que no estén comprendidas en las reglas generales de operación antes mencionadas.
- III. La aplicación del crédito que el B.M. otorgue a las instituciones asociadas, seguirá el orden de la preferencia que esta blezcan las reglas generales de operaciones acordadas por el consejo para las distintas clases de documentos que seran sus ceptibles de redescuento, así como para las distintas clases de operaciones.
- IV. Las operaciones de descuento que practica con las institucio nes asociadas, y las de crédito, podrán ser concertadas siem pre que la institución asociada ofrezca los documentos que reúnan las condiciones de las reglas generales de operación. Estas condiciones serán apreciadas libremente por el B.M. sin que contra su resolución quepan recursos, ni reclamación de ninguna especie.
- V. Las demás operaciones de crédito que practique con las insti tuciones asociadas se llevarán a cabo apreciando las circuns-

tancias que concurran en cada institución solicitante del crédito, y siempre que la operación contribuya al mantenimiento del sistema general de crédito del país, de modo que de no realizarse pudiera dar lugar a grave quebranto del mismo. Para po-derlos llevar a cabo en cualquier otro caso será menester que el consejo decida cada operación en particular, expresando las razones especiales en que funda el interés general de su de-ci-sión.

VI. Las operaciones de crédito o préstamo que concierte el B.M. con el Estado deberán estar inspiradas en la necesidad de su-plir diferencias temporales entre los ingresos y los gastos públicos de un mismo ejercicio fiscal, concertados de modo que puedan ser solventados con los recursos normales del pre-supuesto y dentro del referido ejercicio.

El Banco estará obligado, a poner a disposición de las insti-tuciones asociadas los documentos descontados, adquiridos o recibidos en garantía, aplicando las siguientes reglas:

A) Cuando se trate de documentos redescontados o adquiridos, el B.M. los pondrá a disposición de la institución descontaria o signataria desde el día de su vencimiento, y si éste no los liquida en esta fe-cha, se le cargará en cuenta su importe.

B) Cuando se trate de documentos recibidos en garantía, se pondrán también a disposición del acreditado desde el día de su vencimiento, y si aqué no lo substituye o liquida en dicha fecha, se le cargará en cuenta el importe de los efectos vencidos, hasta por el monto del

crédito garantizado más los intereses;

C) Cuando la institución signataria del documento no tenga cuenta en el Banco de México, éste podrá proceder a su cobro desde luego.

El Banco de México se regirá por su ley orgánica, por sus estatutos, y por las disposiciones que le sean aplicables de las Leyes Generales de Instituciones de Crédito y de Sociedades Mercantiles.

C) La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros:

1) Fecha de establecimiento:

Es el órgano oficial de inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y de las organizaciones auxiliares, así como de las instituciones de seguros; dicho organismo fue creado por decreto publicado el 31 de diciembre de 1924. Posteriormente por decreto publicado en el Diario Oficial de 18 de enero de 1969, se atribuyó a la Comisión Nacional Bancaria la inspección y vigilancia de Instituciones de Fianza. Asimismo, por decreto del 29 de diciembre de 1970, se adicionó el artículo 160 Bis a la Ley Bancaria otorgándose a la Comisión las funciones de inspección y vigilancia de las Instituciones de Seguros, cambiando su denominación por la actual.

Su actividad la llevará a cabo por medio de visitas o inspecciones realizadas a las instituciones de crédito y a las organizaciones auxiliares, en las que se aplican procedimientos jurídicos y técnicos, contables, cuya finalidad es comprobar que la constitución y funcionamiento de dichas instituciones y organizaciones, se ajustan a lo dispuesto por las normas legales, reglamentarias o administra-

92502

tivas que las rigen, o en caso contrario, indicar las medidas necesarias que deben ser tomadas para que dicho fin se realice.

2) Funciones:

- Realizar la Inspección y Vigilancia.
- Fungir como organo de Consulta de S.H.C.P.
- Realizar estudios que encomienda S.H.C.P. respecto al regimen Bancario y de Crédito.
- Emitir disposiciones para Inst. de Crédito.
- Presentar opinión de la S.H.C.P. sobre la Interpretación de la ley.

3) Tipo de Organismo:

Organismo descentralizado de la S.H.C.P.

4) Los órganos que integran la C.N.B.S. son el pleno y un comité permanente. El primero tiene una función meramente consultiva a él son sometidas todas las cuestiones y disposiciones que con carácter general se dicten, así como todos aquellos asuntos que deban ser sometidos a la S.H.C.P. El pleno está integrado por 6 vocales designados por la S.H.C.P. y por 3 que nombrarán las instituciones de crédito, siendo uno de las de depósito y dos de las demás. Las personas designadas durarán en sus cargos durante 5 años.

El comité permanente está integrado por los vocales que designa la S.H.C.P. quienes no pueden desempeñar puestos administrativos o de elección popular, ni ser consejeros, administradores, comisarios, funcionarios o empleados de instituciones que marca la ley correspondiente.

5) Ordenamientos que rigen la Institución:

Esta encargado de la inspección y vigilancia de la tramitación y ejecución de los asuntos generales de la aplicación en particular de las normas.

La S.H.C.P. designa al presidente de la C.N.B.S., quien funge como presidente también el pleno y del comité.; debe intervenir en la inspección y vigilancia de las instituciones; así mismo en la emisión de billetes y la de títulos o valores, en los sorteos y cancelaciones de éstos y cuida de su circulación, además participa en los procedimientos de liquidación de las instituciones; debe cuidar de la formación y publicación de la estadística de las mismas, por otro lado, está obligado a informar mensualmente sobre las labores de la C.N.B.S., pudiendo remover y nombrar libremente al personal bajo sus órdenes, contando para representar a la institución de la C.N.B.S. con las más amplias facultades.

Los delegados, visitadores e inspectores serán personas que deberán contar con notorios conocimientos en materia bancaria y no podrán ser administradores, directores comisarios, funcionarios o empleados de instituciones de crédito; contarán con facultades que ordinariamente tienen los comisarios de sociedades anónimas y pueden tener acceso a todos los libros y documentos a fin de verificar la legalidad de operaciones.

Cuando existan serias irregularidades, deberán dictar las medidas que sean necesarias para su normalización, señalando un plazo para ello.

Todas las instituciones de crédito serán inspeccionadas dentro de cada año o con la frecuencia que lo determine la C.N.B.S., los inspectores tendrán que hacerlo siempre dentro de las horas de labores de dichos organismos; las personas del caso, están obligadas a proporcionar las relaciones y documentos necesarios por su parte los inspectores tendrán que dar aviso a las superioridades, de la fecha de inicio y terminación de sus actividades, debiendo rendir un informe parcial de las situaciones.

La C.N.B.S. ha dividido el territorio nacional en 4 zonas. Además del Distrito Federal.

D) Comisión Nacional de Valores.

1) Fecha de establecimiento.

11 de febrero de 1946.

2) Funciones:

- Supervisar el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de casa de bolsa, bolsa de valores, operadores de sociedades de inversión y emisoras de valores inscritos en el registro nacional de valores.
- Actos que hagan suponer violaciones a la citada ley.
- Dictar medidas de carácter general para que casas de bolsa ajusten sus operaciones así como intervenirlos administrativamente.
- Inspeccionar el funcionamiento del instituto para el depósito de valores. (INDEVAL)
- Formar la estadística nacional de valores.

- Certificar inscripciones que obren en el registro nacional de valores o intermediarios.
- Actuar como arbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.
- Asesorar al Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores.

3) Tipo de Organismo:

La Comisión Nacional de Valores, es un organismo establecido por el Gobierno Federal, para que realice la supervisión y vigilancia en cuanto la aplicación de las normas de la Ley de Mercado de Valores, depende directamente de la S.H.C.P.

Además de realizar estas funciones se encarga de impulsar el Mercado de Valores.

4) Integración de su Administración:

Para cumplir con sus finalidades de regulación y promoción del Mercado de Valores, la C.N.V. tiene como órganos cúpula de su organización a la Junta de Gobierno, la Presidencia de la C.N.V. y el Comité Consultivo.

La Junta de Gobierno está integrada por once vocales:

La S.H.C.P. designará cuatro vocales, uno será Presidente de la Comisión.

La SECOFI, Banco de México, C.N.B.S. y Nacional Financiera, S.A.; designará un vocal cada una. Además la S.H.C.P. designará los 3 restantes, nombramientos deberán recaer en personas con conocimientos en materia bursátil, financiera o industrial.

De la Presidencia de la C.N.V. además de formar parte de la Junta de Gobierno sus funciones están definidas de acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, marcan aspectos Administrativos entre otros:

- Determinar el nombramiento del personal directivo.
- Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno. ante la cual deberá presentar los presupuestos y los informes sobre su ejercicio.
- La situación del Mercado de Valores y las labores desarrolladas.
- Presentar a la S.H.C.P. para su aprobación los presupuestos de ingresos y gastos una vez sancionados por la Junta de Gobierno; para realizar las actividades anteriores.

Cuenta con dos Vicepresidencias que acuerdan directamente con él forman parte del Comité de asesores.

Vicepresidencia de Planeación

- Administración y finanzas
- Estadística e informática

Vicepresidencia de Regulación y Desarrollo

- Dirección de Emisoras
- La de Intermediarios
- Jurídica.

Comité consultivo de la comisión:

Objetivo de este nuevo organismo de consulta es contribuir a la formación de criterios y políticas de aplicación general en materia de Mercado de Valores y lograr una mejor promoción y reglamentación de la necesidades del mismo.

Miembros Comité Consultivo:

- Subsecretario Banca Nacional.
- Presidentes de la Concamin, de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Asociación de Casas de Bolsa, de la Concanaco.
- Asociación Mexicana de Bancos, Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

Sanciones:

La Ley de Mercado de Valores faculta a la C.N.V. a imponer sanciones a los infractores de dicha legislación. La mencionada Ley se ocupa de fijar montos y señala que quienes infrijan sus disposiciones de la Ley o Reglamentos podrán ser sancionados con multa no mayor de un millón de pesos, según la gravedad de la infracción.

En caso de personas morales, estas multas podrán ser impuestas tanto a las propias empresas como a sus administradores, funcionarios, empleados, y apoderados, cuando sean responsables de la infracción.

Tratándose de agentes de bolsa de valores las infracciones podrán ser sancionados también con la suspensión o cancelación de la autorización o concesión.

Así mismo serán sancionados con prisión de uno a diez años y multas hasta de 1 millón de pesos, personas que sin ser agentes de valores realicen oferta pública de los títulos o documentos que se emitan en serie o en masa, cuando no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La Ley del Mercado de Valores:

Nace en 1975 tratando de corregir debilidades de tipo jurídico y tiene el propósito, que en el Mercado de Valores existan mecanismos que permitan conocer con facilidad características de los títulos objeto de comercio, así como pone en contacto en forma rápida y eficiente a oferentes y demandantes y dar a las operaciones liquidez y seguridad.

La propia Ley regula y vigila las actividades de los intermediarios y bolsas de valores, establece los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objetos de oferta pública y define las facultades y atribuciones de las autoridades.

Esta Ley da énfasis especial a la información a generarse a través de las actividades de los agentes y Bolsas de Valores, así como a la propia C.N.V.

EVOLUCION DEL SFM DURANTE 1980-88

Dentro de los hechos más relevantes que se llevaron a cabo para 1980, en materia económica en el país tenemos el fortalecimiento del Mercado de Valores, casi olvidado y el impulso que se le daría, por el hecho de que esta medida estaba siendo apoyada por el Plan Global de Desarrollo, en uno de sus apartados.

Entre otros aspectos, el Plan buscaba la diversificación de Instrumentos Institucionales de Captación Bancaria así como Valores Gubernamentales.

Algunas de estas medidas fueron alcanzadas a corto plazo; JLP. en su 5o. Informe de Gobierno anunciaba nuevos instrumentos de financiamiento (papel comercial), además de obligaciones convertibles y tesobonos.

Así también, daba a conocer que el 98% de los recursos disponibles financieros eran manejados por la Banca Múltiple; y la existencia de flexibilidad de la tasa de interés (8).

En febrero de 1982, se dió a conocer la Política fiscal y financiera a seguir en donde lo que se buscaba principalmente era la estabilización del sistema financiero, y se pensaba lograr a través de diferentes políticas como las que a continuación se enlistan:

- Captación del Ahorro
- Desarrollo Integral del País
- Un fortalecimiento del Mercado Interno De Dinero y Capitales
- Enriquecer las bases Institucionales del Mercado de Valores,
- Promover la expansión de la Red Bancaria, así como modernizar las normas que rigen a las instituciones de Fianzas; promover su desarrollo.

El Ejecutivo Federal ha establecido incentivos al ahorro en Bolsa y autorizado la creación del Fondo México.

Se ha decidido constituir un fideicomiso en Nacional Financiera, que emitirá Certificados de Promoción Bursátil, para ser colocados en las empresas que han integrado Fondos de ahorro y pensiones, todo esto para respaldar el impulso que se le quiera dar al Mercado de Valores (9)

En ese mismo año, en los lineamientos del Programa de Ajuste Económico, en lo tocante a la política cambiaria, el Banco de México se retira en febrero, temporalmente del mercado cambiario, esto para que el peso encuentre una paridad frente a las demás monedas y refleje con objetividad la posición relativa de México respecto de sus socios comerciales más importantes.

La situación económica que sin embargo prevalece en 1982, no es muy favorable para el país; existe un alto índice de desempleo, una inflación que ha llegado hasta el 100%. Como consecuencia, existe una insuficiencia del Ahorro Interno, tanto público como privado. Tenemos así también una baja Productividad, un Sector Público defi-

ciente y escasez de divisas.

Ante tal situación se anuncia un programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) el cual propone para contrarrestar lo anterior:

- i) Aumentar y Promover el Empleo y Proteger la Planta Productiva
- ii) Combatir la Inflación
- iii) Aumentar el Ahorro Interno y,
- iv) Estabilizar el Mercado Cambiario y Reducir la escasez de divisas anteriormente mencionado.

La política financiera trazada buscará desalentar la dolarización del sistema bancario nacional y la consecuente salida de capitales al exterior, obteniendo así la repatriación de fondos a fin de promover el ahorro interno nacional y evitar posteriores fugas de capital.

Debiendo considerar oportuno cubrir las necesidades de Ahorro y rendimiento de otros sectores de la población, se emitirán Bonos de Renta Fija a plazo indefinido, lo cual permitirá a los ahorradores obtener una renta permanente, hasta de 6% del valor de emisión de los bonos, mismo que se moverá con los aumentos del "Indice Nacional de Precios al Consumidor".

El Mercado de Valores requiere del apoyo para su fortalecimiento como fuentes fundamentales para que empresas prioritarias obtengan del inversionista mexicano los recursos de capital que requieren pa-

ra continuar su desarrollo.

Se consolidará la infraestructura bursátil como medio para permitir a pequeños y medianos ahorradores participar en este mercado. Una alternativa atractiva de inversión para los ahorradores nacionales será la nueva emisión de Petrobonos.

Tenemos así que 1982, fue un año crítico para la economía y las finanzas en el país; la recesión en Estados Unidos, las altas tasas de interés y el debilitamiento del mercado petrolero, fueron suficientes para provocar una crisis financiera en México.

El 6 de agosto, entra en vigor un sistema de doble tipo de cambio:

- a) Preferencial. Relativo a Importación de bienes prioritarios; pago de intereses de la deuda externa, así como de obligaciones del sistema bancario mexicano en el exterior.
- b) Ordinario o de aplicación general. Se refiere a la oferta y demanda de divisas no comprendidas en el mercado preferencial. Esta medida buscaba detener la fuga de capitales, lo cual no se consiguió.

La crisis cambiaria fue factor determinante de la Nacionalización de la banca privada mexicana.

Con la toma de posesión del Nuevo gobierno el 10. de diciembre, se hace necesaria la existencia de un Mercado Controlado y, por otra parte un Mercado Libre mediante el Decreto del Control Generalizado de Cambios.

El Nacionalizar los bancos privados del país, fue una medida para seguir adelante; pero sobre todo para detener la fuga de capi-

tales-devaluación-inflación. (10)

La persistencia de presiones inflacionarias ha hecho necesario seguir en el 1er. trimestre de 1983 una política de tasas de interés altas, tendiente a alentar a los ahorradores y a canalizar sus recursos a través del sistema financiero y no a la especulación.

Existe un Mercado Dual:

- a) Controlado. Referente a transacciones de mercancías prioritarias y pagos a la deuda externa del Sector Público y Privado.
- b) Libre. Resto de las operaciones.

Las acciones a corto plazo serán las siguientes políticas a seguir:

- Política para Incrementar el Ahorro Interno
- Política para Estabilizar el Mercado Cambiario
- Política para reducir la escasez de divisas
- Política para combatir la inflación

Fomentar el Ahorro privado a través de tasas de interés flexibles, así como buscar estabilizar el Mercado cambiario a través de un sistema de regimen dual, es decir: un Mercado de divisas Libre y un Mercado Controlado.

Estas políticas a corto plazo, en realidad se convirtieron en Objetivos prioritarios de (1983-88), es decir a largo plazo, los cuales aparecen plasmados en cada medida económica emprendida por el gobierno de Miguel de la Madrid; tal es el caso del Plan Nacional de Desarrollo (PND), pieza fundamental en su sexenio.

Por lo que se refiere al Sistema Nacional de Planeación Democrática, éste cuenta con las siguientes 4 etapas de Planeación:

- A) Formulación
- B) Instrumentación
- C) Control
- D) Evaluación

Se llevaría a cabo en tres Niveles

- 1) Global. - Planeación del País, la S.P.P. será responsable.
- 2) Sectorial. - Se refiere a las Dependencias del Ejecutivo
- 3) Institucional. - Planeación a nivel de Entidades de la Administración Paraestatal.

La Ley del Servicio Público de Banca y Crédito, expedida posteriormente a la Nacionalización de la Banca, regulará las formas de participación de particulares en 34%, del capital de las que se convirtieran por esta Ley en Sociedades Nacionales de Crédito (SNC). Es así como dentro del proceso de reestructuración del sistema financiero se llevó a cabo la transformación de la antigua banca privada y mixta a la nueva figura jurídica de las (SNC). (11)

Por lo que respecta a la Política Financiera a seguir para 1985, se continuará adaptando y dando flexibilidad a los instrumentos de captación y se fomentará el desarrollo de los Mercados de Dinero y de Capitales.

- En el proceso de consolidación del sistema financiero, en 1985 desempeñará un papel preponderante la Banca Nacional.
- Así mismo, los Intermediarios Financieros no Bancarios habrán de contribuir en forma decisiva a este proceso de consolidación y desarrollo.
- El saneamiento de las finanzas públicas sigue siendo un elemento clave de la estrategia económica y financiera de México. (12)

SISTEMA
FINANCIERO
MEXICANO

INSTITUCIONES DE CREDITO

Tendrán el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito (SNC) con la expresa distinción por su función particular, de modo que existen:

Institución de Banca Múltiple

Institución de Banca de Desarrollo
Apoya programas prioritarios. Estamos refiriendonos a el Banco Nacional del Ejército; Fuerza Aerea y Armada.

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

NO BANCARIOS

- Aseguradoras y Afianzadoras
- Casas de Bolsa
- Sociedades de Inversión
- Organizaciones Auxiliares de Crédito

Es así como tenemos que en 1985, se revirtió la tendencia descendiente de la inflación anual que se había dada desde Abril de 1983; el mercado cambiario volvió a mostrarse inestable, y el proceso de saneamiento de las finanzas públicas enfrentó algunas dificultades.

Las tendencias desfavorables de la actividad económica se debieron al deterioro de los términos de intercambio que sufrió el país en 1985 y a una escasa disponibilidad de crédito externo.

En lo que respecta a la Política económica, observamos en 1986 el siguiente Panorama Internacional.- Mercado petrolero mundial está envuelto en una competencia caótica y en una guerra de precios generalizada. Esta situación afecta a muchos países exportadores de petróleo, sobre todo a los en vías de desarrollo, tales como México.

Ambito Nacional:

- 1) En cuanto al Gasto Público, se reforzará la estructura, disciplina y vigilancia en materia presupuestal.
- 2) Estructura del sector público.- Se liquidarán o venderán las entidades no prioritarias.
- 3) Ingreso Público.- En materia tributaria, se aplicará la ley a los causantes remisos.
- 4) Política de tasas de interés.- Aumentar y retener en el país el Ahorro Nacional.

- 5) Política Cambiaria.- Se continuará aplicando una política cambiaria flexible.
- 6) Facilitación de Inversión extranjera.
- 7) Política de aumento de eficiencia y productividad. (13)

Al ser presentado el 4o. Informe de Gobierno dentro de un ambito general, se observa que el petroleo, principal producto de exportación y fuente mayoritaria de los Ingresos Públicos, se desplomó de manera brutal, como consecuencia de una guerra de generalizada de precios y mercados a nivel mundial.

Tenemos así:

- Caída de Ingresos petroleros
- Disminución en las tarifas arancelarias (importación)
- Comercio exterior se convierte en el motor de un crecimiento más autónomo y más igualitario
- Necesidad de dar mayor impulso a las exportaciones no petroleras, las cuales se encuentran rezagadas
- Reconstrucción Nacional.- Referente a los temblores de Septiembre de 85
- Cambio Estructural. Los cambios de fondo en la estructura económica y la participación social para organizar el proceso productivo y distributivo, definidos en el Plan Nacional de Desarrollo. 1983-88, permitirán rencausar nuestro crecimiento. Estos cambios abarcan, entre otros: adecuar el tamaño del sector público; acelerar la descentralización de la

vida nacional; aumentar la competitividad del aparato productivo nacional frente al exterior; activar la Reconversión Industrial y fortalecer el ahorro interno.

La agudización de la crisis petrolera nos obliga a instrumentar con mayor intensidad los cambios previstos, aunque hay que reconocer que los cambios estructurales no dan resultado de la noche a la mañana.

- Descentralización de la vida nacional. - Se propone profundizar acciones en tres aspectos: desconcentrar facultades y decisiones a las representaciones federales; impulsar la transferencia de áreas operativas y de servicios a los gobiernos de los Estados; y continuar la reubicación de personal y oficinas fuera de la ciudad de México.
- La Empresa Pública. Ha sido un factor primordial con el que cuenta el Estado mexicano para el logro de sus objetivos económicos y sociales. Como instrumento prioritario para el equilibrio regional, como mecanismo de apoyo para la captación de divisas y como vehículo fundamental para reordenar la economía y superar la dependencia tecnológica, la Empresa Pública ha contribuido al desarrollo social y a la promoción de la productividad y el empleo.
- Vinculación con la Política Internacional.

La política cambiaria ha mantenido su propósito fundamental de evitar movimientos abruptos de capital en el corto plazo, en tanto se atenúan los desequilibrios con el exterior; mediante la inducción de un tipo de cambio flexible y realis-

ta, que brinde competitividad a las exportaciones y fomenta la sustitución de importaciones.

De esta manera, se continuó con el mercado dual de divisas, y sólo se le han hecho modificaciones operativas para mejorar su eficiencia. El esquema de flotación regulada en el mercado controlado ha permitido adecuar de manera gradual el nivel de tipo de cambio a las circunstancias internas y externas, al tiempo que favorece el desarrollo de las exportaciones no petroleras y disminuye el impacto de los costos sobre los insumos de importación y del servicio de la deuda externa. El tipo de cambio libre ha evitado por su parte, que los movimientos especulativos de capital afecten las reservas internacionales del Banco de México.

- Política Financiera.

- a) Aliento a la Inversión Privada
- b) Incrementar y retener el Ahorro Nacional
- c) Fomentar el Ahorro Financiero, y propiciar el retorno de capitales del exterior a través de nuevos instrumentos de captación (tal es el caso de los Pagarés de la Tesorería de la Federación).

Programa de Aliento y Crecimiento (PAC)

1986. La economía mexicana sufrió un grave deterioro. La caída de los ingresos petroleros, la casi total ausencia de financiamiento externos, la contracción de los mercados interno y foraneo y el ahondamiento de las presiones inflacionarias conformaron una de las crisis más rigurosas de la historia económica del país.

La profundidad de la crisis económica, junto con los problemas de pagos al sistema financiero internacional y la caída de los ingresos derivados del petróleo dio cauce al replanteamiento y a la revisión profunda de la estrategia económica; en junio de 86, el Gobierno Federal dió a conocer el perfil de una nueva estrategia denominada Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), entre cuyos objetivos esenciales figura crear las condiciones necesarias para promover un repunte moderado de la tasa de crecimiento durante 1987-1988, en un entorno de inflación decreciente.

Se trataba de "responder a los desequilibrios de la economía", acentuados por la reducción de los ingresos petroleros..., con un programa que no deprimiera aún más la actividad económica sino que reforzara las posibilidades de crecimiento combinando medidas de oferta y demanda.

Objetivos y Metas del (PAC)

- 1) Alentar un crecimiento económico moderado
- 2) Renovar el combate a la inflación (sanear las finanzas públicas)

- 3) Consolidar y ampliar el proceso de Cambio Estructural.
Para ello será menester fortalecer y reconvertir las áreas estratégicas y prioritarias del sector público y modernizar la planta productiva nacional.
- 4) Impulsar la descentralización de la vida nacional, a fin de reducir los altos costos de la concentración urbana y ampliar la frontera del mercado interno.

Evolución de la Economía Para 1986

La caída de los ingresos petroleros en este año tuvo efectos decisivos sobre la economía.

La estrategia económica aplicada durante el 2º semestre del año se basó en los lineamientos establecidos en el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), que el Ejecutivo Federal propuso en Junio de 1986.

El aumento de la inflación hizo que las tasas nominales de interés se elevaran en 1986, así como también, las tasas de interés reales aumentaron en ese año.

La estructura de la captación de ahorro sufrió importantes modificaciones durante este año, como las siguientes:

- a) En lo que se refiere a los instrumentos bancarios, la captación a través de aceptaciones fue mucho más dinámica que la correspondiente a los instrumentos tradicionales (depósitos de ahorro, depósitos retirables en días preestablecidos, depósitos a plazo y pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento

to). Esto se debió fundamentalmente a la libertad de tasas de rendimiento a las cuales pueden colocarse las aceptaciones bancarias.

- b) La estructura de la captación por medio de instrumentos No Bancarios se vió influída por la modificación en Julio del procedimiento para la colocación de CETES. Desde Octubre de 1982, hasta Septiembre de 1985, los CETES se habían colocado subastando montos predeterminados de dichos valores a las tasas fijadas por el mercado. En Septiembre de 1985, la S.H.C.P. abandonó este procedimiento de colocación ante la posibilidad de que los incrementos que se venían observando en las tasas de interés se debiesen a la ausencia de posturas suficientemente competitivas en el mercado.

Por lo tanto, se fijó la tasa de rendimiento de los CETES, dejando que el Mercado determinara el monto a colocar. Los niveles a que se fijaron esas tasas dieron lugar a la caída en la circulación de CETES.

El 10 de julio de 1986, la S.H.C.P. volvió a adoptar el procedimiento de subastas, utilizado hasta Septiembre de 1985, con la sola modificación de que el emisor - el Gobierno Federal- puede reducir el monto ofrecido cuando considere excesivamente altas las tasas de algunas posturas.

Como resultado se revirtió la tendencia decreciente mostrada desde Septiembre de 1985.

La proporción representada por el saldo de CETES que se había reducido de 12.3% en septiembre de 1985 a 6.2% en Julio de 1986, se elevó a 9% al termino de 1986. (14)

5º Informe de Gobierno

Teniendo en cuenta los datos de este Informe, sólo se mencionará lo más relevante a mi investigación.

La crisis, cuyos efectos todavía padecemos, tiene en gran medida sus orígenes en factores estructurales. Desde Diciembre de 1982 identificamos sus causas principales:

- Insuficiencia de Ahorro Interno
- Falta de Competividad del aparato productivo nacional
- Desequilibrios en el patrón de desarrollo entre Agricultura, Industria y Comercio, así como entre el campo y la ciudad y entre el centro y la periferia del país.

En forma creciente hemos otorgado prioridad al CAMBIO ESTRUCTURAL para combatir dichos fenómenos.

El esfuerzo de RENOVACION Y CAMBIO ha abarcado los distintos ámbitos de la vida económica y se concentra en tres áreas fundamentales:

- i) Desincorporación de entidades públicas no estratégicas ni prioritarias.
- ii) Reconversion Industrial
- iii) Racionalizacion de la Protección Comercial

Con el apoyo de los recursos financieros y la capacidad administrativa liberada por el proceso de desincorporación, se ha iniciado la Reconversión Industrial de las Empresas Estratégicas y Prioritarias para modernizar Tecnologías, elevar la Eficiencia y la Productividad, abrir nuevas Plantas y cerrar otras líneas de producción ya obsoletas.

Política Financiera Para 1987

El sistema financiero nacional ha sido clave en la recuperación del Ahorro interno y el flujo de Capitales. En él, las Sociedades Nacionales de crédito (SNC), la Banca de desarrollo y los Intermediarios Financieros no Bancarios se COMPLEMENTAN para satisfacer los requerimientos de ahorradores e inversionistas.

La evolución de los Intermediarios Financieros No Bancarios durante el último año es muestra del avance logrado en la consolidación del Sistema Financiero Nacional y la REVALORIZACION de las Empresas mexicanas.

Así las Casas de Bolsa, las Aseguradoras, las Afianzadoras, las uniones de Crédito y las Arrendadoras aumentan la oferta de Capital de riesgo, fortalecen el Ahorro Institucional y la Inversión de largo plazo, y fomentan la Capitalización de las unidades productivas. De esta manera, complementan y refuerzan la labor del sistema bancario.

El objetivo es lograr un sistema financiero moderno y equilibrado, en el que todas las instituciones que lo conforman interactúen para continuar elevando el Ahorro interno, para atender con eficiencia creciente las necesidades de los inversionistas y sobre todo, para fortalecer la posición del sistema financiero nacional frente a opciones externas.

La Crisis Bursátil de 1987.

A pesar de los ajustes continuos no fue posible lograr el pleno equilibrio de la estructura de precios relativos ni de las finanzas públicas. Las políticas de tipo de cambio y de tasas de interés tampoco lograron inducir del todo una evolución coordinada de los mercados monetario, financiero y cambiario que permitiese la obtención de los efectos deflacionistas deseados.

Durante 1987, la inflación creció con mayor virulencia. Hasta Septiembre de ese año, el incremento acumulado de precios llegó a 93.1%; en el último trimestre el panorama empeoró con la aparición de la crisis Bursátil. A ésta se sumaron la rápida dolarización y la fuga de capitales, el incremento de las tasas de interés, la apreciación de los metales, la expansión de la deuda pública y un aumento desmesurado de los precios.

Para proteger las reservas internacionales se devaluó nuevamente el tipo de cambio en los mercados libre y controlado. Esa y otras medidas (como el ajuste de precios y tarifas del sector público), alimentaron la inflación, cuya tasa final del año se situó en 159.2%; nivel nunca visto en el pasado reciente.

El desplome del Mercado de Valores ocurrió precisamente cuando el desempeño de la economía hacia albergar predicciones optimistas. Estas se sustentaban en otros aspectos, en el crecimiento de las exportaciones no petroleras, en el fortalecimiento de las reservas internacionales y en la recuperación de ciertas ramas industriales. Sin embargo, la caída de la Bolsa en Octubre abrió la puerta a severos problemas que obligaron a replantear nuevamente la estrategia económica en su totalidad.

El elevado margen de especulación que la Bolsa había registrado hasta finales de Septiembre e inicios de Octubre constituyó una de las causas fundamentales del recrudecimiento de la crisis económica. El ascenso de la burbuja bursátil, independientemente del comportamiento específico de los diversos agentes involucrados (los intermediarios financieros, las inversionistas, las autoridades), fue la expresión de un desfase creciente entre el elevadísimo valor real de los activos y utilidades. El índice de cotizaciones creció a tal ritmo que muy pronto la Bolsa Mexicana se ubicó entre las más vigorosas del mundo (el índice pasó de 47101 puntos al cierre de 1986 a 373216 puntos al 6 de Agosto de 1987, es decir, un crecimiento de 692.4%). Tal ascenso hizo pensar que la confianza en el futuro del país se había demostrado claramente. Sin embargo, ningún auge bursátil puede permanecer por largo tiempo si está basado en la especulación sin medida. La primera señal de alarma se registró en los primeros días de Octubre cuando la Comisión Nacional de Valores intervino en el mercado a fin de frenar su explosividad. Días

después el índice Dow Jones de New York se desplomó, seguido por los mercados de Londres, París, Bruselas, Toronto, Milán, Hong Kong, Singapur y Tokio.

Mucho se ha especulado sobre las posibles causas de la crisis bursátil internacional. Existe consenso, empero en que el origen del problema lo constituyó el fracaso de la política económica estadounidense de sostener por largo tiempo un elevado ritmo de gasto (en rubros como la defensa). Basado en crecientes déficit comercial y fiscal, así como de mantener al mismo tiempo una economía pujante, sin inflación, sin desempleo y una moneda fuerte. El escepticismo del público inversionista respecto a tal política revivió el fantasma de la recesión en Estados Unidos y la Bolsa, fiel a su papel de termómetro del futuro de la economía, lanzó la primera llamada de alerta.

Se aseguraba en un principio que el entorno internacional no tenía porqué haber influido en la economía mexicana y que los factores psicológicos que contribuyeron a la caída en la Bolsa Mexicana de Valores no tenían fundamentos. Con base o sin ella, lo cierto es que al final del año la Bolsa había perdido más de 260,000 puntos. Se adujo, así mismo, que el desplome bursátil no tenía relación con una crisis económica real, sino que el mercado estaba sobrevaluado y sólo retornó a su nivel real. El crack pues, no era presagio de crisis, sino producto de una psicosis infundada. Empero, la Bolsa no mostraba signos de recuperación, y la dolarización y la desintermediación financiera se tornaban preocupantes.

En Noviembre se canalizaron apoyos crediticios al mercado accionario por unos 500,000 millones de pesos por medio de Nafinsa y las tasas de interés internas crecieron rápidamente para intentar retener el ahorro. La devaluación cambiaria, por su parte, debía desalentar la compra masiva de dólares y el crecimiento de los prepagos de deuda de empresas "aficorcadas" a bancos extranjeros.

Si bien la devaluación del tipo de cambio libre en Noviembre no debió provocar un alza de los precios (ya que tres cuartas partes de las operaciones comerciales con el exterior se efectúan con el dólar controlado), la realidad nuevamente echó por tierra los supuestos: la inflación se aceleró y produjo una brecha entre el índice de crecimiento de los precios y el nivel del tipo de cambio controlado. El diferencial entre los dos tipos de cambio también había ascendido a niveles inmanejables. Se esperaba que esa brecha desapareciera paulatinamente, pero al no ocurrir así, la devaluación del controlado se hizo inminente. La modificación de la paridad estuvo acompañada por una reducción del arancel máximo de importación, de 40 a 20 por ciento.

Ambas medidas fueron el prelude de todo un conjunto de modificaciones a la política económica que se anunciaría formalmente el 15 de Diciembre de 1987, con la firma del Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

El Pacto de Solidaridad Económica (PSE) Comprende esencialmente cuatro puntos:

- 1) Corrección en las Finanzas Públicas
- 2) Acciones en materia crediticia para atenuar la demanda agregada
- 3) Mayor apertura de la economía para fortalecer la mejoría estructural al aparato productivo y propiciar la acción reguladora de los precios internacionales
- 4) El compromiso concertado de los distintos sectores de la sociedad para contener el incremento de los precios. (15)

1988. Sexto Informe de Gobierno

Política Financiera.

La mayor disponibilidad de recursos financieros es condición para la expansión de la capacidad productiva y de la infraestructura para la generación de empleos. A pesar de los graves problemas que afectaron al país, el saldo de la captación financiera aumentó de 31.6% del PIB en 1982 a 36% en 1987. Para ello, se han ofrecido rendimientos reales atractivos para los ahorradores.

Las nuevas condiciones indujeron a promover una nueva legislación para el sistema Bancario y Financiero. Se promulgó una Ley para el Servicio Público de Banca y Crédito, y nuevas Leyes Orgánicas para el Banco de México y todas las Instituciones de Fomento; se reformó la Ley del Mercado de Valores y se promulgaron nuevas Leyes de

Sociedades de Inversión y de Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Se avanzó en la racionalización del sistema bancario. Dado a que el número de Instituciones de Crédito se redujo de 6 a 18 y se mejoró su estructura. Tenemos así, que también se corrigieron los severos problemas financieros que a fines de 1982, afectaban a varias Instituciones. Con éstas acciones el sistema de Banca Múltiple es hoy más moderna y "eficiente". En cuanto al sistema de Fomento, entre las medidas que se emprendieron tenemos que se liquidaron dos bancos y varios Fondos y Fideicomisos, y los que permanecieron en operación se vincularon a los bancos de desarrollo afines a su actividad. Siguiendo esta racionalización, se modificó el nivel y la estructura de las tasas preferenciales, reduciéndose a casi la mitad el monto de los subsidios financieros, y de esta forma se mejoró su asignación.

En cuanto a la Bolsa Mexicana de Valores se refiere, tenemos que, en los últimos años los INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS han tenido un desarrollo sin precedente, lo que les permite ser un complemento valioso del sistema bancario. (16)

II BOLSA MEXICANA DE VALORES

1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

El origen de la Bolsa en nuestro país data de 1894, época en la que se reunían algunos inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros. Conforme la importancia de las operaciones aumentó, la Bolsa estableció sus propias oficinas en el centro de la ciudad. En sus primeros años de operación, se negociaban valores de muy pocas empresas, entre las que se encontraban: el Banco Nacional de México, el Banco de Londres y México, la Compañía Industrial de Orizaba y las Fábricas de Papel San Rafael. Durante la revolución, los valores de compañías mineras y de empresas de explotación petrolera enriquecieron las opciones de inversión, aunque sin lograr mucho interés del público, dado que algunas de estas últimas empresas representaban inversiones de muy alto riesgo.

En 1933, la Bolsa se reestructuró y obtuvo la autorización gubernamental para operar como Institución Auxiliar de Crédito y aun cuando esto no respondía muy adecuadamente a sus necesidades de funcionamiento, le dió solidez e institucionalidad y empezó a despertar una mayor confianza entre el público. Los participantes en este Mercado realizaron un intenso esfuerzo por lograr que el Mercado Bursátil tuviera su propio marco jurídico, logrando que en 1975, fuese promulgada la Ley del Mercado de Valores, que marcó la pauta definitiva para iniciar un acelerado desarrollo del Mercado de Valores. La Bolsa dejó de ser considerada una Ins

titución Auxiliar de Crédito y de estar regulada como tal, para desenvolverse en forma autónoma y acorde a sus actividades propias. Asimismo, la ley fomentó la figura jurídica de los Agentes de Valores, definiéndolos como los organismos exclusivos de intermediación del mercado bursátil. (17)

Un hecho inesperado e inmediato posterior: la devaluación de 1976, permitió además que la Bolsa se convirtiera en polo de atención para empresas e inversionistas, que vieron en ella la importante fuente de recursos que constituye y la amplia gama de inversión que ofrece, además de sus posibilidades de brindar protección contra la pérdida de valor de la moneda.

A partir de 1976, el Mercado de Valores Mexicano empieza a tener un crecimiento significativo.⁽¹⁸⁾ Para 1980, la aparición de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión y de importantes medas gubernamentales de apoyo al mercado,⁽¹⁹⁾ el mayor número de empresas e inversionistas, el fortalecimiento de la estructura interna de la Bolsa, la consolidación de las Casas de Bolsa como piezas fundamentales del mercado de valores, y el respaldo de las autoridades financieras, han permitido la institucionalización del Mercado Mexicano de Valores, hoy dignamente representado por los organismos que lo conforman: Bolsa Mexicana de Valores, Comisión Nacional de Valores, Instituto para el Depósito de Valores, Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Asociación Mexicana del Mercado de Valores, Academia de Derecho Bursatil. Fondo Mexico y Fondo de Contingencia en favor de los In-

versionistas del Mercado de Valores.

Ahora, enriquecida por un pasado casi centenerio y por una franca expansión, la Bolsa se prepara para afrontar con éxito un futuro que se antoja extraordinario.

1.1 ¿QUE ES LA BOLSA MEXICANA DE VALORES?

Es una institución privada constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para operar a nivel nacional y, regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores.

Los únicos accionistas de la BMV. son las Casas de Bolsa.

Así pues, la Bolsa Mexicana de Valores⁽²⁰⁾ es el único organismo que permite la flexibilidad de poner en contacto a oferentes y demandantes, para el financiamiento empresarial y la inversión del público.

Con el objeto de lograr que la colocación de valores y las operaciones de compra-venta se efectúen dentro de un mercado transparente, la Bolsa Mexicana de Valores ha estructurado actividades regulatorias y de apoyo, tanto para el gremio bursátil como para las empresas y el público ahorrador.

La Bolsa Mexicana de Valores proporciona a través del salón de remates, el lugar adecuado para que las casas de bolsa efectúen sus operaciones de compra-venta en forma regular, eficiente y permanente.

1.2. ENTRE LAS FUNCIONES QUE REALIZA LA BOLSA
MEXICANA DE VALORES, DESTACAN LAS SIGUIENTES:

SUPERVISA: las operaciones que realizan las Casas de Bolsa, de tal manera que su ejecución se lleve a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos por la Bolsa y las autoridades financieras; y asegura una amplia transparencia operativa.

VIGILA: la conducta profesional de los operadores de piso, quienes actúan exclusivamente dentro del salón de remates.

SUPERVISA: que los valores inscritos en sus registros adquieran el precio real que les corresponde en el mercado, ofreciendo las máximas seguridades a sus inversionistas.

Además, difunde diariamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.

Realiza, a través del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales diversas actividades en materia de capacitación para el gremio bursátil y de divulgación para el público.

De esta manera, la Bolsa Mexicana de Valores se convierte en el núcleo donde convergen, por una parte; empresas de reconocido prestigio en su rama o actividad, que colocan valores en el mercado, con el propósito de obtener vías alternas de financiamiento, y por otra, el público ahorrador; que al adquirir sus valores, transforma su capital en una fuente dinámica que les genera dividendos y les permite su consolidación patrimonial.

2. MERCADO DE VALORES

Hasta aquí hemos hablado de la Bolsa Mexicana de Valores, eje central de las transacciones bursátiles. Ahora hablaremos un poco del ámbito en el que la BMV, cumple su principal función: el Mercado de Valores.

Como cualquier mercado, pudiéramos definirlo como el conjunto de mecanismos que pone en contacto a oferentes y demandantes. Los oferentes son las empresas emisoras de valores y los demandantes son los inversionistas que los adquieren, sean éstos personas físicas o morales.

El Mercado de Valores puede dividirse a su vez de acuerdo a las características de los "productos" que en él se intercambian, en: Mercado de Dinero y Mercado de Capitales.

En el Mercado de Dinero se realizan operaciones con instrumentos creados para tener una vigencia menor a un año. Al Mercado de Capitales acuden como demandantes de recursos quienes requieren fondos a largo plazo.

Los valores que se operan a través de la Bolsa fueron sometidos previamente a un registro y autorización de la Comisión Nacional de Valores y en la propia Bolsa, lo que constituye una de las medidas de control orientada a ofrecer a quienes invierten vía Bolsa seguridad en cuanto a la seriedad de las empresas emisoras y a la existencia de elementos de administración profesional y suministro oportuno de información por parte de las mismas hacia los pro-

pios inversionistas.

El Mercado de Valores cumple una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía: ofrece a los empresarios la posibilidad de allegarse re cursos de capital que respalden programas de expansión y diversificación y ofrece a los ahorradores alternativas variadas para invertir, obteniendo en compensación rendimiento y protección dentro de un marco amplio de expectativas, en las que el riesgo puede o no jugar un papel.

2.1. PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES

Al participar las empresas y personas en el Mercado de Valores generan un proceso vital dentro de la economía; el Financiamiento y la Inversión.

En el caso de las Empresa, la obtención de recursos a través del mercado de valores funciona así:

La empresa que ya ha decidido emitir valores acude a la Casa de Bolsa de su elección y recibe la más completa información. Posteriormente solicita su inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores, que antes de ser aprobada, analistas especializados de la Bolsa es tudian y evalúan su funcionamiento, características y operaciones; deciden si la empresa es financiera y económicamente sana y cumple con las exigencias del mercado. Si cumple con estos requisitos, la Bolsa y la Comisión Nacional de Valores aceptarán su inscripción y

con ello, la emisión de acciones. La empresa también puede emitir otros valores, como pueden ser las obligaciones y el papel comercial y, por supuesto, un número mayor de acciones, cuando así se considere necesario.

El otro extremo del financiamiento lo integra el público ahorrador, que a través de la demanda hace posible que empresas productivas puedan llevar a cabo sus proyectos.

El público aporta a este proceso la inversión, el elemento complementario que empieza a tomar forma cuando éste decide valorizar su dinero y desea que lo manejen los expertos.

Las actividades de la Bolsa Mexicana de Valores se encuentran circunscritas al Mercado de Valores. En él, las empresas colocan sus valores, con el objeto de obtener financiamiento que les permita realizar sus planes de extensión, diversificación y consolidación; y el público inversionista seleccione el producto bursátil que mejor responda a sus expectativas y necesidades.

Las instituciones que están involucradas en alguna forma con el Mercado de Valores son:

- Comisión Nacional de Valores
- Instituto para el Depósito de Valores
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México
- Nacional Financiera S.A.
- Bolsa Mexicana de Valores S.A.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.

- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C.
- Academia de Derecho Bursátil
- Empresas emisoras de Valores
- El público inversionista
- Impulsora del Fondo México S.A.

3. LAS CASAS DE BOLSA

Para realizar la mejor inversión es necesario conocer las condiciones del mercado, circunstancias más adecuadas, las alternativas que existen, las garantías que tiene el inversionista y las distintas formas de llevar a cabo la inversión. Para todo ello, es necesario, naturalmente, que le respalde, asesore y proteja una institución profesional que cuente con una experimentada visión financiera, esa institución es: la Casa de Bolsa.

Una Casa de Bolsa es una empresa organizada como sociedad anónima dedicada a actuar como agente o intermediario en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Las Casas de Bolsa están estructuradas para ofrecer al inversionista información detallada sobre el mercado de valores, asesoría en la integración de carteras de inversión y en la toma de decisiones, créditos para apoyar la inversión en la Bolsa y compra-venta de valores y otros productos bursátiles.

Las Casas de Bolsa tienen una función muy específica, pues orientan el qué? cómo? cuando? y para qué? de la inversión.

3.1 PROCEDIMIENTO DE LAS CASAS DE BOLSA

Las Casas de Bolsa ⁽²¹⁾ ejecutan los planes financieros que el público inversionista tiene proyectados, ellas realizan la operación, efectúan el balance y estado de cuenta de los valores.

Informan periódicamente de la situación que guardan las carteras de inversión y asesoran permanentemente para decidir sobre la mejor inversión.

Las Casas de Bolsa captan inversionistas por la intensa promoción que realizan, ya sea en forma directa o a través de diversas publicaciones. Ante este panorama de institucionalidad, profesionalismo, organización, información y asesoría que ofrece la Bolsa Mexicana de Valores al público inversionista, se presentan con mayor atractivo las distintas alternativas que el público tiene para invertir.

Cada producto de inversión colocado en la Bolsa tiene ventajas que se adaptan a ciertas necesidades. Cada uno de ellos dispone de rendimiento, plazos, garantías y posibilidades de compra-venta que resultan en verdad interesantes. Para conocerlos, empezaremos a hablar del concepto base de las inversiones: los Valores.

4. VALORES

Los valores inscritos en la Bolsa son documentos que representa

tan un derecho de propiedad de crédito o de participación por el capital de personas morales y además deben ser autorizados por la CNV y por la BMV. (22)

De acuerdo a su rendimiento, los Valores cotizados en Bolsa se clasifican en:

1) Valores de Renta Fija. Son títulos de crédito que representan una obligación a cargo del emisor, tienen valor nominal expresado e implican el pago de un interés y son amortizables.

2) Valores de Renta Variable. Son títulos de crédito que representan una parte alícuota del capital social de una empresa, dan el derecho de socio, pueden ser nominativos o al portador, pueden ser con el valor nominal o sin expresión del mismo.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3o. dice: "Son valores, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa.

El régimen que establece la presente Ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de las Comisión Nacional de Valores, podrá establecer mediante disposiciones de carácter general, las características a que se deberá sujetar la operación con los valores y documentos a que se refie-

re este artículo.

Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo".

Los Valores de Renta Fija garantizan un nivel constante de flotante, independientemente de cualquier factor eventual que acacete a la empresa de la cual se han adquirido valores.

Con esta clase de valores los inversionistas proporcionan crédito a la empresa o institución emisora. Además, una vez terminado el plazo de emisión reciben su capital inicial íntegro y los intereses que ha generado.

Entre los valores de renta fija se encuentran: obligaciones hipotecarias, quirografarias y convertibles. Así como los petrobonos, y los bonos de indemnización bancaria. (23)

Los Valores de Renta Variable están constituidos por Acciones. La acción es el título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa (Artículos III y 112 Ley General de Sociedades Mercantiles).

Además, en el mercado de dinero hay otros tipos de valores con características especiales que también ofrecen rendimiento y liquidez en diferentes formas de inversión, como:

- Oro y Plata en moneda. Centenarios y onzas troy se operan a través de la Bolsa entre Casas de Bolsa, por cuenta de sus clientes.

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES). Son

valores emitidos al portador por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando el Banco de México como agente exclusivo para su colocación y redención. Las emisiones de CETES son generalmente realizadas con un plazo de vigencia de 3 meses. No producen intereses.

- Papel comercial. Son pagarés emitidos a corto plazo (15, 30, 45, 60, 75, ó 91 días). Su rendimiento está determinado por el diferencial entre su valor de compra (bajo la par) y el de amortización de venta.

- Aceptaciones bancarias. Son letras de cambio emitidas por empresas pequeñas y medianas y avaladas por instituciones bancarias en base a créditos que la Banca concede a las empresas emisoras. La negociación con aceptaciones se realiza fuera de la Bolsa, aunque en ella se registran los hechos.

Una vez que se ha tomado la decisión de invertir una cantidad de dinero, la Casa de Bolsa efectúa un análisis del perfil de la inversión y procede a elaborar órdenes de compra-venta de valores, los turna al departamento de asignación y es la mesa de control la que otorga prioridad y envía la orden a la caseta en el piso de remeates.

Cuando los operadores de piso han recibido las órdenes de compra-venta de valores analizan el comportamiento de los precios y volúmenes reflejados en las pizarra, y en base a ello proceden a ofrecer o demandar, y si encuentran el comprador o vendedor, según sea el curso de la operación, se concreta for-

malizando en el corro.

De acuerdo a su forma de contratación, las operaciones pueden ser:

OPERACIONES EN FIRME.

Forma de llamar a una operación "sin condiciones" que es solicitada por el cliente. Aunque el cliente solicita a través de una "orden", por extensión se da también este nombre a la operación en que culmina.

Los agentes o apoderados operadores de Casas de Bolsa que de seen comprar o vender a un precio fijo en el Corro, depositarán en éste la forma de "orden en firme" de compra o de venta, que especificará las condiciones de la postura, registrada en orden crono lógico y se mantendrá en firme desde la fecha y hora marcados por el reloj impresor, durante el tiempo especificado o hasta el final de la sesión, si no contiene término de vigencia. Todas la órdenes en firme tendrán como plazo máximo el fin de la sesión del viernes de cada semana.

Si coinciden los valores especificados en las órdenes en fir me de compra y de venta, su precio y forma de pago, la operación será cerrada en forma automática por el personal de Corro y se notificará a las partes. En caso de que no coincidan los números de unidades de valores específicos de las órdenes en firme, las opera ciones serán cerradas por la totalidad de la menor de ellas.

La orden en firme tendrá preferencia sobre cualquier oferta verbal posterior que coincida con ella en valor, precio y forma de

pago para cerrar una operación con el comprador o vendedor, según se trate.

La orden en firme y al contado tendrá preferencia sobre las ofertas verbales o en firme a plazo, si coinciden los valores especificados y su precio. Para el efecto, personal del Corro pondrá en contacto a las partes antes de registrar la operación a plazo. Si una orden en firme coincide con otra del mismo agente o Casa de Bolsa, respecto al mismo valor y precio, no podrá cerrarse la operación cruzada. Dicha operación será cerrada con la puesta en firme también coincidente que le siga en orden cronológico. El primero conservará su prelación (artículos 105 a 114, del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores).

DE VIVA VOZ.

Aquella en que un agente, de "viva voz", propone comprar o vender según el caso, cierta cantidad de títulos, mencionando cantidad clave o emisora, serie y el precio de la operación. El agente u operador que acepte la propuesta lo hará usando el término "cerrado", con lo cual se concierta la operación y se registra en Bolsa por parte del vendedor, a través de la ficha correspondiente.

DE CRUCE O EN FORMA CRUZADA.

Cuando un Operador de Piso o un Agente de Bolsa lleva a cabo una operación de compra y venta, a la vez de un mismo valor. Las operaciones de Cruce o de registro se ejecutan de la siguiente forma:

- a) El operador o Agente acude al lugar destinado para la operación de cruce de la emisora que se pretende cruzar;

- b) Oprime el timbre destinado a ese efecto (simultáneamente se prende un foco verde);
- c) Con voz pausada, clara y de manera audible expresará:
 - "orden cruzada de",
 - tipo de valor, emisora y serie,
 - "doy o tomo",
 - cantidad o valor nominal conjunto,
 - precio de la operación.
- d) Si el Operador o Agente desea negociar un número mayor de títulos, después del primer cruce adicionará las cantidades que desee, tantas veces como entrañe una adición, con la palabra más.
- e) Las adiciones nunca podrán ser cantidades inferiores a la inmediata precedente.
- f) Si otro Agente u Operador de Piso desea participar en la operación de cruce, lo hará diciendo "doy" o "tomo", según sea el caso y si no es la totalidad de los títulos cruzados, dirá por cuántos se interesa. La operación de "dar" o "tomar" se consumará en una puja arriba o abajo, según se tome o se dé.

La operación de cruce le conviene a la Casa de Bolsa, pues en forma simultánea tiene clientes que compran y venden el mismo valor.

Todas las operaciones del salón de remates son registradas en los Corros y anotadas en las pizarras que contienen toda la in-

formación que los Operadores de Piso requieren para el desempeño de sus funciones.

Ahora bien, Corro es: el lugar específico dentro de la Bolsa de Valores, donde se registran las operaciones que llevan a cabo los Agentes y Operadores de Piso. El nombre viene de la forma que tiene el espacio destinado dentro del piso. El corro se divide en cinco partes, las primeras cuatro atienden emisoras de Renta Variable, por alfabeto. El quinto corro atiende obligaciones, Petrobonos y Certificados de Tesorería. En el sentido más amplio, al hablar de corro se habla de todo un sistema de operación, se habla de las pizarras, de las posturas en firme, de la mesa de operaciones, del personal de la Bolsa que labora en el piso de remates.

... y Operador de Piso es: un funcionario de una Casa de Bolsa con autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores para operar con valores registrados en Bolsa, previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos. Además los Operadores de Piso deben cumplir con una práctica de seis meses como mínimo en el salón de remates para obtener la autorización correspondiente.

La Circular 10-68, establece que se requerirá poder notarial para que un Operador de Piso esté autorizado. La Casa de Bolsa deberá también publicar mensualmente una lista en donde se incluya el nombre de sus apoderados operadores, operadores de piso y directores.

Los Operadores de Piso no podrán celebrar operaciones con el público, ni podrán recibir comisiones por el manejo de cuentas.

Las pizarras muestran la clave de la emisora, las posturas de compra-venta, los últimos precios registrados, su rango de fluctuación y las operaciones del día.

El apuntador registra los datos en la pizarra correspondiente simultáneamente todas las operaciones se capturan en el sistema M.V.A. 2000 (Mercado de Valores Automatizado) y mediante terminales colocadas estratégicamente dentro del salón de remates, los operadores pueden consultar a tiempo real toda la información de las operaciones realizadas.

El personal de informática de la Bolsa emite los reportes, productos del remate y los remite a las áreas o instituciones que participan en el cierre del ciclo operativo, entre las cuales se pueden mencionar:

Instituto para el Depósito de Valores. Es el organismo que tiene por objeto dar el servicio público de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

Fue creado por decreto el 28 de abril de 1978, publicado en el Diario Oficial de la Federación.⁽²⁴⁾ Anteriormente sus funciones las cubría la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Banco de México. Banco Central y de Emisión Unica.

Organismo público descentralizado de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios.

4.1 LEY DEL MERCADO DE VALORES

Casas de Bolsa. - Es el agente de valores, persona moral, autorizado para llevar a cabo operaciones de Bolsa.
(25)

La Ley del Mercado de Valores, del artículo 17 al artículo 28 nos habla extensamente de requisitos para inscripción, políticas operativas, control accionario, suspensión y cancelación, actividades permitidas, diversificación de operaciones, confidencialidad, información obligatoria y aranceles.

He aquí una síntesis de estos artículos:

- No pueden participar en su capital extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados ni personas morales, excepto el gobierno Federal, que lo podrá hacer en forma directa o a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal (17 y 21).

- Habrá Casas de Bolsa privadas o nacionales (si el Gobierno participa con más de 50% o le corresponde nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración). (21).

- Ningún accionista deberá tener más del 15% de una Casa de Bolsa, salvo lo previsto para fusiones (art. 19) o para los que ya tengan el 15% a la fecha de la reforma de la Ley (transitorio 4o.).

- La adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital de una Casa de Bolsa deberá someterse a previa autorización de la Comisión Nacional de Valores (art. 19).

- Las Casas de Bolsa no podrán seguir ante el público políti-

cas operativas y de servicios comunes con instituciones de seguros, fianzas o con organizaciones auxiliares de crédito, ni ostentarse como grupo de ellas (art. 18).

- Las instituciones de Crédito deberán diversificar sus operaciones con valores por cuenta propia o ajena, de tal manera que no realicen más del 20% de su importe promedio trimestral con una misma Casa de Bolsa (art. 23).

- Las operaciones con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público se añaden a las operaciones propias de una Casa de Bolsa (art. 22) (antes les era prohibido operar en su Casa de Bolsa).

El Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores nos dice:

Artículo 7o. Para que una persona moral pueda ser admitida como socio de la Bolsa, deberá satisfacer los requisitos que a continuación se relacionan:

- I. Estar inscrito en la Sección de Intermediarios del Registro
- II. Adquirir una acción de la Bolsa
- III. Realizar la aportación al Fondo de Contingencia en favor del público inversionista, en la cuantía que le corresponda, de acuerdo con las reglas de constitución del fideicomiso de dicho Fondo, según se determine por el Consejo.
- VI. Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso que satisfagan los requisitos del art. 17 y además relativos a

la Ley, así como lo dispuesto al respecto en el presente Reglamento.

V. Que sus directores y administradores tengan solvencia moral y económica, calificadas para la Bolsa.

Artículo 80. En ningún caso podrán ser admitidas en la Bolsa, las personas molaes que se encuentren en cualquiera de los siguientes supuestos:

- I. Estar o haber estado sujetas a los procedimientos de suspensión de pagos o quiebra.
- II. Tener en calidad socios, consejeros, directores, administradores u operadores de piso a personas que estén o hayan estado en alguno de los supuestos a que se refieren las fracciones II, III, y IV del artículo 60. de este Reglamento.

Finalmente, las Casas de Bolsa elaboran los balances del día y los inversionistas reciben, de acuerdo a lo pactado, las ganancias sobre el capital invertido.

A través de este dinámico proceso, el dinero adquiere el valor que el inversionista ha deseado, y no sólo eso, pues una vez integrado el dinero al mercado de valores, a través de la Bolsa, la economía se fortalece.

4.2 INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALS.

Creado por la BMV en Julio de 1980 bajo el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, tiene como objeto desarrollar y difundir el conocimiento del Mercado de Capitales y en especial del Mercado de Valores; promover la formación de recursos humanos calificados en actividades del mercado de capitales; realizar estudios e investigaciones sobre el mercado y difundir nuevas técnicas bursátiles.

No tiene carácter económico ni fines de lucro y está formado por los integrantes del Gremio Bursátil.

4.3 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

Es el organismo que tiene por objeto dar el servicio público de Guarda, Administración, Compensación, Liquidación y Transferencia de Valores.

- I. Ser depositario de los valores y documentos.
- II. Administrar los valores que se le entreguen para su depósito
- III. Prestar servicios de Transferencia, Compensación y Liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.
- IV. Interveneir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

- V. Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.
- VI. Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo; y
- VII. Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la SHCP y que se relacionen con su objeto.

III LA RECONVERSION INDUSTRIAL

1. ANTECEDENTES DE LA RECONVERSION INDUSTRIAL

La estrategia de industrialización para avanzar en el cambio estructural debe orientarse a la reconversión de la planta industrial y a la integración de cadenas productivas de bienes básicos e insumos de amplia utilización para que se esté en mejores condiciones de aprovechar la gradual apertura de la economía.

El desarrollo industrial debe alentarse, realizarse aprovechando las ventajas comparativas de las diferentes regiones del país, con el propósito de reducir la tendencia a la concentración demográfica e industrial en las grandes urbes y propiciar la descentralización de la planta productiva evitando al mismo tiempo su excesiva dispersión.

La estrategia de desarrollo del país impone la necesidad de promover la microindustria y la pequeña industria, por su amplia potencialidad para impulsar la integración intra e intersectorial, su mayor capacidad de absorción de empleo y de aprovechamiento de recursos nacionales.

Es necesario consolidar la producción de bienes de capital en virtud de que esta rama multiplica las oportunidades de empleo, fortalece la balanza de pagos y ofrece una importante oportunidad para acelerar el desarrollo tecnológico y el crecimiento autónomo de la industria nacional.

Se busca la realizacion de los siguientes objetivos:

- I. Fomentar la generación de empleos productivos y permanentes con las actividades industriales prioritarias y en la pequeña industria;
- II. Estimular la inversión productiva en actividades consideradas prioritarias para el desarrollo económico del país;
- III. Apoyar el desarrollo de la microindustria y pequeña industria.
- IV. Promover la descentralización territorial de las actividades industriales y el desarrollo regional;
- V. Impulsar de manera selectiva la producción nacional de bienes de capital y de uso intermedio y propiciar la formación y operación de cadenas productivas, así como la sustitución eficiente de importaciones;
- VI. En general, contribuir al cambio estructural y a la modernización del aparato productivo industrial.

La actividad industrial es uno de los sectores estratégicos susceptibles de promover para consolidar y asegurar el desarrollo integral del país y que es preciso encauzar la ubicación de la industria así como su crecimiento, de tal forma que se garantice su articulación con otras actividades económicas y con el desenvolvimiento armónico y equilibrado de todas las regiones del territorio nacional.

Frente a los retos internos y externos a que está sujeto el país en materia económica, la nueva estrategia industrial prevé la

necesidad de descentralizar el futuro crecimiento de las actividades industriales, procurando su concentración en polos industriales para aprovechar las economías externas y de aglomeración y optimizar la aplicación de los recursos escasos con que se cuenta previendo así el surgimiento de nuevos desequilibrios en la estructura territorial de la planta industrial.

Para avanzar en el cambio estructural de la industria, es necesario estimular las actividades que en mayor grado contribuyan a la constitución de una capacidad industrial integral y efectiva, mediante la articulación de cadenas productivas, la sustitución eficiente de importaciones y la producción con todos los requerimientos de calidad a fin de que sea lo suficientemente competitiva.

Los proyectos de reconversión, racionalización o modernización industrial que se determinen como estratégicos en el marco de los Programas Integrales de Desarrollo Industrial y que contribuyan al cambio estructural del sector en el que se desarrollen, podrán ser considerados por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial como actividades industriales prioritarias. (26)

México esta inserto nuevamente en una revolución tecnológica e industrial que ha invadido a todos los países. Las naciones de mejor armamento serán las triunfadoras, las armas son: calidad, buen precio, productividad, innovación tecnológica, diseño llamativo y funcionalidad de productos, excelente organización administrativa y comercial.

Querramos o no, estas armas se están mejorando a ritmo accelera-

do reestructuración, reconstrucción, mutación, adaptación de estructuras, ajuste de industrias o ajuste estructural, todos estos términos significan lo mismo.

En nuestro país le hemos dado el nombre de reconversión industrial. Por la importancia que reviste para los pequeños y medianos empresarios que buscan cada día ser más competitivos.

Reconversión de la que se habla en México, tiene una connotación similar de la reindustrialización anglosajona y la mutación francesa a su vez, los tres conceptos anteriores podrían encontrar una equivalencia general "Reconstrucción Industrial". Todos estos términos nos expresan, en primera instancia, formas concretas, nacionales, de asumir la tercera Revolución Industrial, por eso, la reconversión encierra el significado de una historia que repite: transformaciones dirigidas a aumentar la productividad, competitividad y rentabilidad mediante innovaciones tecnológicas, reorganización de las relaciones laborales y fusiones o desaparición de empresas.

La reconversión expresa también una voluntad de transmitir el Shock industrial con el menor daño posible, a las estructuras sociales y políticas.

Al inicio de la década de los setentas, los países industrializados instrumentaron medidas orientadas a enfrentar el proceso de pérdida de competitividad frente a la producción de las naciones de reciente industrialización (Singapur, Corea del Sur, Taiwan y Hong Kong). En ramas productivas consideradas tradicionales como la Textil de vestido, industria naval, siderúrgica y de bienes de con-

sumo duradero. En los países europeos: Inglaterra, Francia, República Federal de Alemania y España, así como en Japón, se diseñaron políticas para fomentar el desplazamiento de las inversiones y el empleo de algunas ramas de producción tradicionales, hacia otras consideraciones prioritarias para el desarrollo de la industria nacional.

En las principales naciones europeas y en el Japón se ha aceptado que el desarrollo de las nuevas ramas productivas requieren de un apoyo decidido de los gobiernos respectivos; esta determinación se hace más evidente en Francia, Alemania Federal y Japón y en menor proporción en Inglaterra.

El día 26 de diciembre de 1986, por medio del Diario Oficial de la Federación, se da carácter institucional a la Reconversión Industrial en México.

(27)

En 1983, con la aparición del plan nacional de desarrollo, la política industrial y comercial se enfoca a hacer más eficiente la asignación de los recursos hacia las actividades prioritarias: agro industrial, bienes de capital y componentes básicos, insumos estratégicos para el sector industrial, bienes de consumo duradero, bienes intermedios. Como objetivo básico de la estrategia económica se estableció el fomento de las exportaciones no petroleras y la sustitución selectiva y eficiente de importaciones.

Con base en el P.N.D., a lo largo de la presente administración, se ha venido instrumentando una serie de medidas tendientes a alcanzar un aparato productivo nacional eficiente y competitivo.

Así, el P.N.D. y los programas nacionales de fomento industrial y comercio exterior de financiamiento del desarrollo, para el desarrollo integral de la industria mediana y pequeña y el fomento integral de las exportaciones, establecen claramente la necesidad de acelerar el proceso de cambio extructural de la economía mexicana, con el fin de lograr una planta productiva industrial más eficiente e integrada hacia adentro y más competitiva hacia el exterior. (28)

Cabe destacar, al mismo tiempo la expedición del programa de aliento y crecimiento (PAC), cuyo objetivo central es alcanzar el desarrollo con estabilización. El propósito fundamental es defender la producción y el empleo, controlar la inflación, alentar la inversión privada y lograr mayores ingresos de nuestras exportaciones a traves del aceleramiento del cambio estructural.

En este contexto, y ante la caída de los precios del petróleo y el ingreso de México al GATT, la industria nacional está llamada a incrementar sus niveles de productividad, competitividad y rentabilidad. Por su parte el Gobierno Federal deberá continuar con su política de apoyo, mediante el P.N.D. y los programas sectoriales y estatales, no solo para lograr el cambio estructural orientado a iniciar transformaciones de fondo en el aparato productivo y distributivo.

La participación directa del estado en el aparato productivo es fundamental para consolidar el régimen de economía mixta nacional y, esencial como instrumento del desarrollo general del país. Sin embargo algunas áreas y empresas del sector paraestatal, ya sea

por cambio tecnológicos ocurridos a nivel internacional, o bien por modificaciones en el patrón de la demanda o por deficiencias acumuladas a lo largo de muchos años, requieren reformas profundas para modernizar y estructurar su modo de operación y poder - así, alcanzar los fines para los que fueron creadas. Entre estas destacan la industria siderurgica, azucarera, de fertilizantes, naval, petroquímica básica y otros de alta tecnología, la Reconversión Industrial Paraestatal se aplicará sobre estas empresas.

2. PERSPECTIVAS DE LA R.I. EN EL SECTOR PARAESTATAL

La reconversión industrial paraestatal se infoca hacia dos vertientes: el redimensionamiento del sector y la reconversion de las formas tradicionales. El primero tiene como propósito con centrar el sector industrial paraestatal en las actividades estra tégicas y prioritarias, en tanto que el segundo procura la moder nización y el aumento de la productividad de aquellas ramas del sector que siendo prioritarias, no operan aún de manera eficiente. Ambos se complementan entre si, ya que el redimensionamiento del sector permite liberar recursos financieros y capacidad de gestión para canalizarlos al proceso de reconversión.

Las características estructurales que presentaba la industria paraestatal para fines de 1982, estaba integrado por 412 entidades, de lo cual el 85% del valor del producto, se centraba en las siguien tes empresas: petrolera, petroquímica básica, energía eléctrica,

fertilizantes, siderurgia, minera, productora de azucar, y equipo de transporte.

En la etapa de redimensionamiento se procedió a desincorporar a empresas que habían suspendido operaciones o que no eran viables, así como retirar la presencia estatal de las ramas que no contribuían a los objetivos asignados al sector paraestatal en el Plan Nacional De Desarrollo.

Los criterios generales que normaron este proceso entre otros fueron:

- * Concentrar la participación del Estado en las ramas estratégicas, para el desarrollo nacional.
- * Depurar el sector de las empresas con pocas posibilidades reales de operar.
- * Fusionar entidades por motivos de racionalidad técnica y económica para conseguir un mejor aprovechamiento de los recursos y capacidades.
- * Transferir a gobiernos estatales empresas de importancia local vinculadas directamente con sus programas de desarrollo.
- * Aumentar la efectividad de las empresas públicas como instrumento de política económica.

De tal forma que de Diciembre de 1982, a Octubre de 1986, el gobierno federal autorizó la desincorporación de 261 entidades del sector paraestatal, quedando concentrado en 13 ramas industriales y 151 entidades, desapareciendo 261.

3. ADECUACION DEL ASPECTO TECNICO-PRODUCTIVO EN LA INDUSTRIA PARAESTATAL.

La reconversión industrial en el sector paraestatal como un proceso de modernización tecnológica, productiva y de organización de las empresas, implica actuar en cinco áreas básicas como se expresa a continuación:

- 1.- Modernización técnico-productiva, se refiere a:
 - * Ajustar los tamaños de la planta, buscando alcanzar escalas competitivas de producción.
 - * Promover el desarrollo tecnológico tanto en los procesos como en productos.
 - * Adecuar la plantilla laboral al tamaño de la planta y a los requerimientos, para el manejo eficiente y competitivo de la misma.
- 2.- Modernización comercial, exige el desarrollo de estrategias defensivas ante la racionalización de la protección del mercado interno y de las estrategias ofensivas para conquistar el mercado exterior.
- 3.- Capacitación directiva y de mano de obra, en el plano directivo, la capacitación deberá desarrollarse con base en la planeación estratégica y sistemas de evaluación y control.
- 4.- Saneamiento financiero, la modernización técnico-productiva y comercial de las empresas paraestatales se ha dificul

tado debido a un fenómeno de endeudamiento excesivo que pesa fuertemente en la estructura de costos, lo cual conduce a la necesidad de sanear financieramente a las empresas como parte del proceso de reconversión.

5.- Programación de inversiones y crecimiento. La modernización técnico-productiva y el crecimiento dinámico sostenido del sector paraestatal, implican fortalecer de manera prioritaria sus programas de inversión y consolidar la canalización de recursos internos y externos para estos propósitos.

En el marco de la reconversión industrial paraestatal esta se aplicará principalmente a la azucarera, siderurgia, fertilizantes, naval, transporte y petroquímica básica.

4. ASPECTO FINANCIERO DE LA R.I. PARA CUALQUIER SECTOR INDUSTRIAL

La reconversión industrial constituye un proceso de reorientación del aparato productivo, para asegurar una producción eficiente de bienes manufacturados a nivel competitivo internacionalmente. Mediante las acciones del gobierno se trata de inducir y apoyar este proceso a nivel sectorial, subsectorial y de empresas para recuperar o crear niveles de competitividad y productividad de la planta industrial acorde con la dinámica de la economía mundial.

El programa de reconversión industrial de cualquier sector industrial deberá contemplar, como mínimo, los siguientes aspectos:

- * Situación actual del sector.
- * Perspectivas de la demanda del sector.
- * Objetivos básicos del proceso de reconversión y diseño de la

estructura del sector tras la reconversión.

- * Plan de inversiones.
- * Estructura empresarial adecuada.
- * Ajustes necesarios (financieros, laboral, etc).
- * Costos de los mismos y su distribución.
- * Medidas a desarrollar: Industriales, tecnológicas, comerciales, financieras, laborales, etc.
- * Instrumentación de las mismas: organos de gestión y seguimiento, participación y competencias.

El sistema bancario deberá por tanto destinar una parte de los recursos al financiamiento del proceso de reconversión industrial. Con el fin de instrumentar esta canalización de fondos. Se considera indispensable aumentar los capitales de riesgo, tanto en el financiamiento otorgado directamente por las entidades bancarias a las empresas sujetas a los programas de reconversión, como una estrecha conseción de créditos.

La banca de desarrollo, Nacional Financiera y Fondos de Fomento Industrial será la responsable de la planificación y el control financieros en el marco de la instrumentación de la política de reconversión industrial. Le corresponderá por consiguiente:

1. La gestión de los fondos financieros canalizados a estimular.
2. Asegurar la labor de asesoramiento financiero en el proceso de elaboración de los programas de reconversión sectorial.
3. Encargarse del seguimiento y control financiero de la ejecución de los planes de reconversión.

Entre las medidas de cobertura financiera del proceso de reconversión industrial hay que señalar, además la creación de un sistema de incentivos que contribuya a canalizar el ahorro privado hacia las empresas en reconversión.

Se establecerán líneas especiales de financiamiento en coerencia con las características de los programas de reconversión, en proyectos de fuerte contenido de innovación tecnológica. Está prevista así mismo, la readaptación de las funciones y estructuras del FONEP y FONEI, de manera que permita una actuación más flexible y posibilite una participación más directa en los procesos de financiamiento y apoyo de la innovación aplicando sus posibilidades de participación de capital de riesgo en estrecha coordinación con el programa de riesgo compartido del CONACYT. (29)

IV PAPEL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN LA
RECONVERSION INDUSTRIAL

"Es ahora o nunca. Ya nos saquearon. México no se ha acabado. No nos volverán a saquear".

En efecto, México no se había acabado. Y menos para los banqueros. Con esas célebres palabras el entonces presidente José López Portillo anunciaba la nacionalización de la banca. Y, tal vez sin quererlo, le daba el "banderazo de salida" a los intermediarios financieros no bancarios.

Tiempo después de la decisión presidencial el gobierno devolvía a los antiguos propietarios de la banca sus activos no bancarios, que darían origen a las casas de bolsa. Las mismas que hoy en día compiten del sistema financiero mexicano.

Mucho se ha especulado - en juntas de consejo, aulas universitarias - sobre la verdadera dimensión de esa competencia. Las opiniones más mesuradas se expresan en el sentido de que en realidad se complementan.

Aun así, hay analistas que no dudan en reunir a los paralelismos bíblicos. Así hablan de una lucha entre David (las casas de bolsa) y Goliat (los bancos). De ese modo podemos preguntarnos que tanto compiten y qué tanto se complementan Banca y Bolsa.

ENTREVISTA REALIZADA A BOLSA MEXICANA DE VALORES

En su oportunidad, usted ha reafirmado el carácter complementario que tienen banca y casas de bolsa. Asimismo ha echado por tierra el mote de "Banca Paralela" que algunas utilizan para referirse a las segundas. Sin embargo, hay quienes consideran que bancos e intermediarios financieros no bancarios, mas que complementarse, tienden a parecerse, sobre todo en el renglón de banca de inversión

Ese es un concepto - el de banca de inversión - en el que yo coincido que podemos llegar a parecernos. Es tal la necesidad de crear Industrias en el país que la banca de inversión es algo que estamos desarrollando de manera muy seria. Algunos bancos también lo están haciendo. Considero que en conjunto este tipo de actividades enriquecen al país como un todo.

Aceptamos como una de nuestras funciones la de promover el desarrollo nacional, y eso se hace a través de banca de inversión. Sin embargo, es una verdadera lástima que yo no encuentre un término en donde no se incluya la palabra banca para referirse a esa labor. En inglés también se dice investment banking, de tal modo que no he encontrado la traducción que no incorpore el concepto de banca.

Por otro lado, el negocio de la promoción industrial, por no llamarse banca de inversión, es un negocio de asociación en donde nadie lo puede hacer todo solo. Todos los proyectos exceden las capacidades individuales tanto de casas de bolsa como de bancos. Se requiere del concurso de todos, por el monto de los proyectos, así como por un concepto de diversificación de riesgos.

Esa tendencia al parecido entre bancos y casas de bolsa en el renglón de banca de inversión, ¿es mundial?

Si, yo creo que se trata de una tendencia mundial -Aunque conviene recordar que las casas de bolsa seguimos teniendo diferencias con respecto a los bancos. La diferencia fundamental es que los bancos emiten títulos de crédito, las casas de bolsa no. Eso hace que seamos distintos.

Se afirma que los bancos le llevan una ventaja considerable a las casas de bolsa en lo referente a ingeniería financiera. ¿Que hacen los intermediarios bursátiles en este renglón?

Muchísimo. Hemos sido capaces de colocar en el mercado aumentos de capital por \$750,000 millones de pesos para empresas industriales, comerciales y de servicios. Eso quiere decir que hemos estado haciendo actividades de desarrollo industrial. Actividades con las que estamos comprometidos y que ahora, además, podemos hacer con mayor holgura, pues nuestros capitales ya nos lo permiten.

Algunos académicos consideran que tal vez por reestablecer la confianza perdida a fines del sexenio pasado, la administración actual prefirió no regular suficientemente a las casas de bolsa. ¿Cuál es su posición?

Considero que esos círculos de opinión tiene conceptos equivocados, porque las casas de bolsa estamos sumamente reguladas. Está perfectamente especificado lo que podemos y lo que no podemos hacer. Le confieso que la supervisión y el control que ejerce la Comisión Nacional de Valores sobre nosotros a veces hasta nos resulta excesiva. No somos en ningún sentido instituciones que estemos sueltos en el contexto financiero nacional.

Estamos perfectamente regulados y controlados por las autoridades financieras

Algunos banqueros reclaman el estar "reprimidos financieramente" para competir en igualdad de condiciones ¿usted que opina?

Yo creo que eso no es del todo cierto. Del hecho de que exista un mercado de valores y de capitales tan desarrollado nos vamos a beneficiar todos, no nada más las casas de bolsa, sino tam

bien los bancos, la industria y, por ende, el país.

Los bancos han tenido la oportunidad de participar en el mercado de dinero y de capitales y los que lo han hecho en forma profesional no comparten esas tesis.

Además, los bancos hoy en día pueden tener sociedades de inversión de renta fija y de renta variable, pueden tener departamentos especializados de valores a través de los cuales pueden atender a su clientela de la misma forma en que lo hacemos las casas de bolsa. Entonces yo no veo cuáles pueden ser las ventajas entre uno y otro.

Ahora que los bancos pueden tener sociedades de inversión de renta fija y de renta variable. ¿recuperan el terreno perdido frente a las casas de bolsa?

Nunca tuvimos esa patente de corso, los bancos siempre tuvieron la posibilidad de tener sus propias sociedades de inversión. Los más importantes las tienen desde hace varios años. Ahora algunos otros han tenido la posibilidad de hacerlo. No nos preocupa. Hemos alentado a los bancos a que se organicen en sociedades de inversión, pues de esa manera, en conjunto, estamos ampliando el mercado.

Las "cuentas maestras" también han sido vistos como un producto promovido por la banca nacional ante el embate de las casas de bolsa

Tenemos servicios similares. Pero ahí si tenemos una desventaja real frente a los bancos; no podemos tener chequera. Para nosotros sería muy bueno poder manejar chequeras, pero entonces ya estaríamos captando dinero, cosa que no hacemos hoy.

Hemos desarrollado fórmulas parecidas que hacen que la diferencia no sea tan importante para la clientela, porque sí podemos emitir tarjeta de débito, que finalmente tiene un uso parecido al de la chequera. Nos falta trabajar un poco más en el asunto; algunas casas de bolsa ya tienen productos similares que han funcionado extraordinariamente bien. Ahí vamos.

Paradójico, la banca de inversión de las sociedades nacionales de crédito, es, además de la principal competidora de las casas de bolsa, su cliente número uno. En el caso de Banamex, un "cliente-cito" de \$6 billones de pesos aproximadamente.

Indudablemente la ventaja de los bancos frente a la Bolsa para desarrollar actividades de banca de inversión, es que cuentan con todos los negocios en una misma institución. Es decir, tienen una gran infraestructura.

De acuerdo con informaciones periodísticas, en 1986, mientras el crédito bancario fue de \$6.3 billones de pesos, los recursos obtenidos por la Bolsa sumaron \$813,000 millones, que equivalen ya a 12.96% del crédito bancario concedido a la industria. Para 1988, este porcentaje se incrementó considerablemente.

Por otra parte conviene tener en cuenta que, entre los meses de Enero y Julio la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) canalizó recursos por \$86.2 billones para financiar a los sectores público y privado.

Así tenemos una prueba más de que la Bolsa Mexicana de Valores va ganando terreno día con día, dentro del ámbito del financiamiento.

Ya se ha hablado del auge de la Bolsa Mexicana de Valores sin embargo, no debemos dejar pasar de largo la Crisis Bursátil Internacional de los Años Ochenta, dado que ésta tuvo gran repercusión en el Mercado de Valores de México. (30)

La crisis de los principales mercados de valores del mundo ocurrida en Octubre del año pasado, ha sido vista por varios autores como el antecedente inmediato de otra gran depresión al estilo de la década de los treinta. Es indudable que existen varias similitudes entre ambos períodos pero en la actualidad la capacidad de reacción de los gobiernos para frenar tal desarrollo mediante las políticas fiscales y monetarias, es considerable, como lo han probado los acontecimientos inmediatos de la caída de las cotizaciones bursátiles de Octubre de 1987.

A raíz de las reformas realizadas en los mercados financieros más importantes del mundo, como son los de Nueva York, Londres y Tokio, cuya intención era facilitar sus operaciones locales e internacionales, éstos desarrollaron una creciente actividad a mediados de los años ochenta, la cual influyó en otros mercados menos importantes -Frankfurt, Zurich, Milán, Hong Kong y Sidney- que experimentaron también reformas.

Este proceso de reformas se originó en los Estados Unidos afectando, particularmente, al mercado de valores de Nueva York, donde fueron eliminadas las comisiones fijas (1975); se permitió a las empresas extranjeras realizar operaciones en la bolsa de valores; se promovió la emisión de obligaciones denominadas en divisas en el mercado financiero (1982); se eliminó el impuesto a los intere-

ses ganados por los no residentes en los Estados Unidos; se autorizó la colocación de obligaciones a la vista donde los bancos puedan pujar individualmente sin formar parte de ningún sindicato, para poder revenderlas a un precio mayor (1982). Sin embargo, no se logró modificar la Ley Glass Steagall (1933) que establece la separación de operaciones entre los bancos de inversión y los bancos comerciales.

La Ley de Banca Internacional (IBA) de 1978, que es el principal instrumento de regulación de las actividades de la banca extranjera en los Estados Unidos, asegura en el ámbito federal el mismo acceso y tratamiento que se otorga a la banca nacional. Asimismo, los bancos de inversión que operan en el mercado de obligaciones, ha recibido, con algunas excepciones, un tratamiento equivalente (equality of competitive opportunity) al de las empresas extranjeras con interés en dicho mercado.

En Gran Bretaña, el mercado de Londres experimentó una profunda reforma debido al llamado "Big Bang", que terminó con la separación legal entre los bancos mercantiles (merchant banks) que manejaban las finanzas de las empresas y tenían autorización para emitir obligaciones; con las casas bursátiles (jobbing firms) que estaban dedicadas a la comercialización de acciones; y con los agentes de cambio (brokers) que actuaban sólo como intermediarios en la colocación de las acciones.

La desaparición de esta división de operaciones permitió la participación de todos los agentes antes mencionados; favoreció la capitalización de la mayoría de los participantes en el mercado y facilitó el acceso a nuevos operadores.

Se eliminaron también las comisiones fijas y se autorizó a los agentes de bolsa para que negociaran las mismas y comerciaran directamente acciones extranjeras; además se dió acceso a los bancos de inversión extranjera para operar directamente en la comercialización de acciones y otros documentos de inversión. Este mercado muestra una importante participación de instituciones de iversión extranjera, alrededor de 77, entre las que destacan las norteamericanas, japonesas y alemanas.

En el caso de Japón, el mercado busrsátil es muy parecido al norteamericano, particularmente en lo que se refiere a la superación legal entre los bancos comerciales y los bancos de inversión (Ley de Cambios y Valores). El mercado bursátil japonés ha experimentado crecientes presiones para que disminuya sus reglamentaciones internas y admita una mayor presencia del exterior.

Con los cambios operados en los principales mercados bursátiles del mundo, se han dado reformas en otros mercados menores como el de París (Petit Bang) donde los agentes de bolsa no tendrán ya el monopolio en la colocación de acciones, pudiendo los bancos comerciales también intervenir a través de la compra de algunas casas de bolsa; se comercia notablemente en futuros (el mercado de futuros París conoció desde su creación un auge sin precedente); y se han introducido instrumentos nuevos como los certificados de depósito, papeles comerciales, bonos del tesoro negociables y mercados de opciones para las acciones.

La importancia de los mercados bursátiles está asociada a lo que actualmente se conoce como la "globalización" de la economía, entendida ésta como la integración de mercados que previamente es-

taban aislados a un mercado global en el cual se comercia con todo tipo de instrumentos, mercancías, divisas, obligaciones, acciones, futuros y opciones - sujetos a arbitraje o intercambiados - , unos contra otros, las veinticuatro horas del día, entre los principales mercados del mundo.

Este proceso ha dado lugar a que los gobiernos nacionales sean cada vez menos capaces de establecer reglas de comportamiento de nuevos operadores en dichos mercados. En este sentido, los procesos de privatización que se han realizado en países como Gran Bretaña y Francia y la reforma que se ha dado en amplias áreas de las economías nacionales han contribuido a facilitar el proceso de globalización de la economía.

Por otra parte, el proceso descrito ha sido acompañado de una fuerte concentración de las actividades en algunas instituciones financieras de carácter multinacional, lo que hace difícil que nuevas empresas puedan penetrar en tales mercados. Esto quiere decir que si bien puede haber una fuerte presión para abrir más los mercados nacionales a los grandes conglomerados financieros, una vez que los mismos han establecido una presencia local, su mayor interés será conservar su predominio en el mercado. El acceso quizás sólo se puede dar por medio asociaciones entre conglomerados financieros con interés en tener presencia en varios mercados nacionales, los cuales podrán intercambiar accesos conforme a sus intereses.

Puede decirse que el comercio de servicios se encuentra más en el ámbito de intercambio entre empresas financieras, las cuales tienden a realizar estas operaciones ya sea a través de un flujo intraempresa y/o bien como resultado de contratos sobre derechos de

propiedad intelectual; licencias, en el caso de ciertos equipos, etcétera. Esto implicará de cualquier manera, la existencia de un comercio cada vez más sujeto a las particulares exigencias del cliente y dentro del ámbito de las empresas, lo cual escapa a las regulaciones de carácter nacional.

En el ámbito financiero, la globalización del mercado ha adquirido proporciones notables, en particular, durante la década de los ochenta; esto es resultado tanto de la moderna facilidad de movilizar recursos como de la aparición de una amplia gama de instrumentos financieros.

La OCDE estima que los créditos en el mercado internacional se incrementaron de alrededor de 280 mil millones de dólares en 1985, a aproximadamente 380 mil millones de dólares en 1986; el mercado de emisión de bonos pasó de 76 mil millones de dólares a 226 mil millones de dólares entre 1982 y 1986; y el mercado internacional de acciones se incrementó de 2.7 mil millones de dólares a 11.7 mil millones de dólares entre 1985 y 1986. Este crecimiento continuó durante la primera mitad de 1987, acentuándose la tendencia hacia un uso mayor de las obligaciones y otros instrumentos financieros.

El proceso de globalización de los mercados financieros se puede observar también en la creciente participación extranjera que se presenta en algunos de los principales mercados internacionales. En efecto, la adquisición de obligaciones y bonos del Tesoro de los Estados Unidos por parte de extranjeros pasó de 17.3 mil millones de dólares en 1982, a 24.3 mil millones de dólares en 1986. La dinámica participación extranjera también se ha dado en el mercado de bonos emitidos por las empresas y de sus acciones; ambos pasaron en

términos netos de 5.7 mil millones de dólares en 1982 a 62.1 mil millones de dólares en 1986.

La presencia de la banca extranjera en el mercado norteamericano es otro síntoma de la creciente globalización de los mercados que se ha dado durante la presente década. Este comportamiento revela no sólo la importancia de dicho mercado sino también el hecho de que el dólar sea la principal moneda de reserva y medio de pago internacional. Las operaciones de los bancos extranjeros se concentran en el llamado mercado al mayoreo, con muy escasas excepciones.

A finales de 1986, había más de 250 bancos extranjeros en los Estados Unidos, con activos que superaban los 500 mil millones de dólares y que representaban el 20% de los activos de los bancos norteamericanos. Los bancos japoneses constituyen el grupo más importante tanto por su participación en los activos como por los créditos concedidos en el mercado norteamericano. Esta participación es más elevada en algunos segmentos del mercado.

La presencia norteamericana en Japón, medida por el número de bancos, es similar a la japonesa en Estados Unidos pero diferente en términos tanto absolutos como relativos ya que el monto total de activos es menor a 20 mil millones de dólares. Las actividades de los bancos norteamericanos se concentran en el área del mayoreo y en las operaciones cambiarias.

Finalmente, la banca norteamericana tiene mayor presencia en Londres que en el Japón y supera a la que Gran Bretaña tiene en el mercado norteamericano. Esto explica la mayor apertura local a la banca extranjera y la importancia de los mercados de eurodivisas para las empresas norteamericanas.

En el caso de los mercados de obligaciones, los Estados Unidos tienen una presencia tan importante en Japón como la que este país tiene en Estados Unidos. Las actividades de las instituciones de ambos países están relacionadas con la suscripción de obligaciones como miembros de colocaciones sindicales. En los Estados Unidos, las cuatro grandes instituciones de inversión japonesas son miembros de la Bolsa de Valores de Nueva York, mientras que en Japón tres instituciones financieras norteamericanas, más una que es propiedad de norteamericanos pero que opera desde Gran Bretaña, son miembros de la Bolsa de Valores de Tokio.

Por otra parte, el contexto de la globalización es también consecuencia del notable incremento de la población tenedora de acciones en los principales países desarrollados. En Francia la población tenedora de acciones pasó de un millón de personas a principios de la década a cerca de 4 millones, mientras que en la Gran Bretaña ésta llega actualmente a casi 7 millones de personas. Esta tendencia fue también notoria en otros mercados de menor importancia como el alemán, el suizo y el italiano, los cuales han registrado un notable incremento en el número de tenedores de acciones.

Finalmente, el crecimiento de los fondos de pensión y de seguros en los principales países desarrollados, manejados por las instituciones de ahorro y canalizados en parte a la inversión en valores bursátiles, es uno de los principales factores que impulsan el comportamiento ascendente de los mercados de valores. En efecto, dichos fondos se han canalizado en forma creciente no sólo a las inversiones en los mercados nacionales sino en el exterior. Se estimaba que la inversión en acciones extranjeras llegaba a 16 mil mi-

llones de dólares hacia fines de 1985 para los fondos de pensión norteamericanos.

El proceso de globalización de los mercados bursátiles coincidió también con la aparición de nuevos instrumentos de inversión que se apoyan en las innovaciones tecnológicas asociadas a la facilidad de las comunicaciones entre los mercados. En efecto, el bono chatarra (junk bond) ofrece un alto rendimiento (por encima de los bonos del Tesoro) pero de mayor riesgo.

El aseguramiento de portafolio (portfolio insurance) es una técnica puesta en boga por algunas instituciones que manejan fondos de inversión, la cual permite limitar pérdidas en caso de una caída del mercado y se basa en el uso de contratos a futuro sobre índices de acciones bursátiles (stock future) tales como el Standard and Poor, con la promesa de compra y/o venta en una fecha determinada; las operaciones programadas (program traders) a través de las cuales los operadores al mismo tiempo que venden acciones en el mercado de Nueva York están comprando a futuro en el mercado de mercancías de Chicago; las compras apalancadas (leveraged buyout) son operaciones que se apoyan a través de los bonos chatarra y otros instrumentos para adquirir empresas; los bonos respaldados por hipotecas (mortgage backed bonds), los bonos respaldados por bienes de consumo durables, entre otros.

El uso de algunos de los instrumentos antes mencionados se ha generalizado en la mayoría de los principales mercados bursátiles del mundo; de otro modo éstos perderían competitividad frente a los demás mercados.

LOS FUNDAMENTOS ECONOMICOS DEL AUGE BURSATIL DE LOS OCHENTA

La euforia provocada por las reformas, la globalización y la ampliación de los mercados financieros se combinó con un conjunto de factores económicos que influyeron poderosamente en el extraordinario crecimiento del mercado bursátil mundial.

El principal fundamento de la expansión de los mercados bursátiles es el prolongado crecimiento que ha mostrado la economía norte americana desde Noviembre de 1982 hasta hoy, a pesar de los amplios desequilibrios acumulados tanto en el ámbito fiscal como en el externo. En efecto, el persistente crecimiento de la economía, a pe sar de la crisis bursátil de Octubre de 1987, contrasta en amplitud con el menor crecimiento de los demás países desarrollados. De manera paralela ha habido un descenso considerable de la tasa de inflación desde 1985 hasta 1987, lo que favoreció también el auge de la bolsa de valores.

El comportamiento de la economía norteamericana fue estimulado por el amplio proceso de sobrevaluación de la divisa frente a las principales monedas del mundo, lo cual hizo atractivo para los aho rradores de todo el mundo invertir en activos tangibles e intangibles de los Estados Unidos.

El nivel alcanzado por el dólar frente al yen japonés, al marco alemán, la libra esterlina y el franco francés, si bien produjo un fuerte ingreso de capital motivó la pérdida creciente de competitividad de las exportaciones norteamericanas y la aparición de un défi cit en la balanza comercial.

A partir del Acuerdo Plaza, el mercado bursátil vivió un repun te extraordinario, estimulado por el ajuste a la baja de los bonos

a largo plazo del Tesoro norteamericano, la caída del dólar, el control de la inflación, las mejores perspectivas que se perfilaban en materia del déficit comercial y el crecimiento económico. Esto se combinó favorablemente con mejores utilidades de las empresas, el incremento de los fondos de pensión y las medidas de liberalización de los mercados bursátiles del exterior.

En efecto, esto se refleja en las cotizaciones de los principales indicadores bursátiles del mercado norteamericano: el índice industrial del Dow Jones, que alcanzó los 1553 puntos en diciembre de dicho año, y el índice Standard and Poor (compuesto de 500 acciones seleccionadas), que registró múltiplos de 13.7 en la relación precios a utilidades ((p/u), por encima del promedio de alrededor de 10.0 registrado en 1985.

Por otra parte, el comportamiento bursátil fue estimulado por el crecimiento notable de las adquisiciones y fusiones empresariales norteamericanas, que se financian en buena parte mediante la amplia utilización de nuevos instrumentos de carácter especulativo como los bonos chatarra (junk bond), los cuales llegaron a significar hasta el 30% de las compras altamente apalancadas realizadas por las empresas y/o empresarios con amplios fondos líquidos (raiders)

El proceso de sobrevaluación del dólar comenzó a ser frenado por una serie de acciones tomadas en conjunto por los cinco principales países industrializados (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, y Gran Bretaña), ante la presión norteamericana por corregir sus desequilibrios internos y externos. En efecto, en Septiembre de 1985, en el marco de la reunión conocida como el Acuerdo del Hotel Plaza, se convino iniciar un proceso gradual de depreciación

del dólar norteamericano, mantener bajas las tasas de interés, estimular el crecimiento de las economías de Europa Occidental y del Japón por medio de reformas fiscales y el desarrollo del comercio mundial. El gobierno norteamericano se comprometió a reducir su déficit fiscal, a evitar cualquier enmienda a la legislación comercial de corte proteccionista, y a mantener un crecimiento estable en su oferta monetaria que no afectara el control de la inflación.

El nivel del dólar, que había comenzado a ser frenado en el primer trimestre de 1985, frente a las principales divisas internacionales, experimentó nuevos ajustes a partir de la reunión del Hotel Plaza.

Como resultado de este fenómeno que causó retiros y ventas precipitadas en el mercado, es indudable que algunas acciones han elevado sus precios de manera considerable sin tener ello alguna explicación en los comportamientos reales de las empresas.

Finalmente, el panorama bursátil fue tan favorable a partir de 1986 que, contra lo que algunos analistas señalaban, no se registró una drástica reducción de las compras de acciones de las empresas líderes (growth stocks) hacia las llamadas industrias básicas (acero, petróleo, minerales, electricidad, etc.), lo cual se producía normalmente en una fase del ciclo económico. En efecto, el inversionista siguió reteniendo las acciones de las empresas con alto crecimiento debido a los rendimientos que las mismas proporcionaban.

Durante 1986, continuó de manera acentuada el proceso de adquisiciones y fusiones empresariales a través de los llamados bonos chatarra, hecho que se agudizó ante la caída de las tasas de interés del mercado norteamericano: se estimaba hacia fines de 1986 un mer-

cado de alrededor de 150 mil millones de dólares para este tipo de instrumento, que representaba un 20% de la deuda pública de las empresas norteamericanas. Este tipo de operaciones, complementadas más adelante por los llamados préstamos puente (bridge loans)⁽³¹⁾, fue cada vez más puesto en evidencia, en particular cuando se trataba de empresas que estaban sujetas a adquisiciones no deseadas (unfriendly takeovers), y llevó a serios escándalos financieros, cuando se asociaron a prácticas bursátiles penadas por la legislación norteamericana (insider trading). (32)

La economía norteamericana siguió mostrando durante 1986 un ritmo moderado de crecimiento económico aunque menor que el observado en 1985, baja inflación y mayores ajustes hacia la baja en el valor del dólar pero sin lograr corregir los desequilibrios fundamentales representados por la elevada acumulación del déficit interno y externo.

En efecto, el nivel del déficit externo de la economía se incrementó sensiblemente para 1986 con relación a lo observado durante 1985. Este comportamiento fue también paralelo en términos del déficit fiscal.

Tales acontecimientos no perturbaron las expectativas del mercado bursátil sino que éste se fortaleció por un ajuste posterior de las tasas de interés en particular durante el tercer trimestre del año y el rápido crecimiento de la oferta monetaria, con el cual el índice industrial del Dow Jones llegó hasta los 1919.71 puntos en Septiembre de 1986.

Pese a la persistencia de los desajustes fundamentales de la economía norteamericana, y a la inhabilidad de las autoridades del

país para reducir el déficit fiscal y afectar con la devaluación del dólar el déficit externo, 1987 comenzó con un fuerte acenso en la cotización del índice Dow Jones que en los primeros meses del año creció en 250 puntos, los cuales fueron explicados por la notable mejoría en las utilidades de empresas, el mantenimiento del poder de compra y la perspectiva de que los inversionistas extranjeros continuarían canalizando recursos al mercado bursátil.

En el comportamiento precedente se debe tomar en cuenta que en Febrero de ese año se reunieron en la sede del Ministerio de Finanzas francés, los cinco principales países desarrollados, con el fin de armonizar sus políticas y contribuir a la estabilidad cambiaria. En efecto, los ministros se comprometieron a fijar las tasas cambiarias dentro de cierto margen y a colaborar en la estabilidad de sus políticas monetarias. El gobierno de los Estados Unidos afirmó su voluntad de reducir el déficit fiscal, mientras que los alemanes y japoneses aceptaron estimular sus economías para compensar el menor ritmo de crecimiento norteamericano; estos pronunciamientos contribuyeron a desarrollar expectativas positivas en los principales mercados del mundo.

Sin embargo, en Marzo surgieron preocupaciones sobre el nivel de precios de las acciones, en particular por la amplia compra de acciones que comenzaron a realizar individuos que nunca habían participado en el mercado y por el ritmo inusitado que la actividad de compra y venta mostraba. El continuo aumento del precio de las acciones se producía por las compras especulativas en anticipo de las nuevas adquisiciones de los "raiders", de las compras altamente apalancadas y de las reestructuraciones de las empresas. La actividad

de los inversionistas locales se combinó con la creciente participación de los inversionistas extranjeros, aunque éstos mostraban preferencia por instrumentos de ahorro distintos de las acciones. Las perspectivas de ajuste a la baja en las tasas de interés y el aumento del circulante hacían más atractiva la canalización de recursos hacia el mercado. Durante el primer trimestre del año la economía norteamericana se recuperó notablemente la inflación se aceleró ligeramente, el tipo de cambio tuvo un ajuste posterior y el déficit comercial mejoró con relación al observado a fines de 1986.

No obstante, en Abril se produjeron altibajos como resultado de la permanencia de expectativas de inflación más elevadas, a la mayor caída del dólar en particular frente al yen japonés y al retiro de algunas inversiones especialmente japonesas, de los bonos del Tesoro. El índice Dow Jones cerró en Abril en 2254 puntos.

LA CRISIS DEL MERCADO BURSÁTIL

A partir del segundo semestre de 1987, la situación mejoró para la economía norteamericana en términos del crecimiento económico pero la inflación se aceleró. El déficit comercial fue mayor que el registrado en los trimestres anteriores, y el dólar continuó perdiendo valor frente a las demás divisas fuertes, lo que originó crecientes expectativas inflacionarias y devaluatorias.

En Agosto, con el cambio del presidente de la Reserva Federal, se produjo un movimiento imprevisto en la política de tasas de interés, que para muchos fue uno de los detonantes de la crisis del mercado bursátil. La tasa de descuento de la Reserva se elevó ante el

creciente temor de que los inversionistas extranjeros comenzaran a abandonar el mercado por la pérdida del valor de sus inversiones en dólares en relación con sus propias monedas, dada la caída de la divisa norteamericana.

Por otro lado, los temores de las autoridades norteamericanas ante un mayor repunte de la inflación - provocado por la caída de la divisa que significaría costos mayores a los importadores y la posibilidad de que los productores internos ajustaran sus precios con relación a los bienes importados, ante la fuerte presión que mostraba la demanda doméstica y la baja en la tasa de ahorro - hacía más conveniente el ajuste de las tasas de interés.

Las presiones norteamericanas para que Alemania Federal y Japón asumieran una política más expansiva en cuanto a su demanda interna, ya sea en términos monetarios o fiscales, no fueron aceptadas por las autoridades de estos países quienes culparon a la inhabilidad de los Estados Unidos para ajustar sus principales desequilibrios del caos que caracterizaba a la situación cambiaria internacional.

A principios de Septiembre de 1987, el mercado registraba una actividad destacada en la compraventa de acciones, bonos, en adquisiciones y fusiones empresariales, financiadas por los bonos chatarra, que se convirtieron en la principal fuente de ganancias de los bancos de inversión, que hacía remota la posibilidad de una crisis del mercado bursátil.

La actividad del mercado ya había propiciado que algunas operaciones se volvieran tan competitiva que las ganancias habituales de los bancos se redujeron considerablemente mientras que los riesgos aumentaron en forma paralela. Esto sucedió en el caso de las colo-

caciones realizadas para apoyar las adquisiciones y fusiones empresariales y en los préstamos puente, donde se había comprometido de manera riesgosa el capital de algunos bancos de inversión.

A pesar del aumento de la tasa de interés decretada a finales de Agosto, la euforia del mercado continuó durante algunos meses más en medio de crecientes rumores sobre un ajuste inminente en razón de los signos cada vez más preocupantes que mostraba la economía norteamericana.

La estabilidad del dólar norteamericano era cada vez más resultado de la intervención de los bancos centrales que compraban dicha divisa para hacer frente a la estampida de ventas. Algunas estimaciones indican que los bancos centrales de Alemania Federal, Japón y Gran Bretaña habían gastado alrededor de 52 mil millones de dólares hasta Octubre para mantener el valor de la divisa. Esta defensa del dólar fue lo que provocó aún más que dichos países fueran particularmente sensibles a la decisión del presidente de la Reserva Federal de ajustar hacia el alza la tasa de descuento sin previa consulta con los mismos, ya que hayan considerado tal nivel de intervención como difícil de continuar sosteniendo si los norteamericanos no tomaban medidas más severas para llevar a cabo sus ajustes internos.

Aunque para muchos la cuantía del déficit no es importante, el nivel del mismo es cada vez más observado por los principales socios comerciales de los Estados Unidos como un problema estructural de la economía norteamericana, paralelamente a la existencia del déficit comercial, que es visto como una creciente pérdida de competitividad de la industria de los Estados Unidos. La baja del dólar que debería

favorecer un mayor ajuste del déficit externo no ha producido tal resultado ante la decisión de las empresas extranjeras de preservar sus mercados aún a costa de utilidades, y a que el descenso de la divisa no se ha producido en relación con las monedas de algunos países que tienen un abundante superávit comercial con los Estados Unidos (Corea del Sur, Taiwán y Canadá, principalmente). El anuncio previo del abultado déficit registrado en el trimestre provocó en cierta manera el estallido final de la crisis bursátil.

En resumen, en medio de la protesta de los principales socios comerciales por el aumento no consultado sobre las tasas de interés, que en cierta manera rompía el acuerdo de Louvre, la sobrevaluación de las acciones, las dificultades norteamericanas para ajustar sus déficit, las restricciones internas de los alemanes y japoneses para estimular sus economías y la amenaza del Secretario del Tesoro de acelerar la caída del dólar ante el alza de las tasas de interés de Alemania, sobrevino la crisis del mercado bursátil en Octubre de 1987.

LAS POLITICAS PARA MANEJAR LA CRISIS BURSATIL

La violenta caída del índice de cotizaciones de la bolsa más representativo, el llamado promedio Dow Jones, que bajó de más de 2500 a 1738 puntos, condujo a una reacción inmediata de las autoridades norteamericanas que consistió en tomar medidas para bajar las tasas de interés, dotar de suficiente liquidez al sistema bancario para responder a la demanda de fondos en caso de colapso, y a la disponibilidad de la Reserva a comprar de manera temporal obligaciones que

añadían liquidez al sistema, con el propósito común de evitar que los inversionistas y consumidores redujeran la inversión y el consumo ante la pérdida de valor ocasionada por la baja de la cotización en los precios.

Por otra parte, los países del Grupo de los Cinco adoptaron una serie de medidas para estabilizar los mercados; tales medidas fueron ajustar a la baja las tasas de interés en los principales mercados, aplicar políticas monetarias y fiscales expansivas para estimular la demanda interna, y adoptar el compromiso de llevar a cabo una política coordinada de depreciación del dólar, interviniendo en el mercado siempre y cuando fuera necesario. Los Estados Unidos tomaron la decisión de realizar ajustes mayores en el déficit fiscal por medio de un paquete fiscal que reducía los gastos e introducía alzas impositivas dirigidas a enfriar a la demanda agregada, y a frenar las presiones proteccionistas que se levantan en el Congreso norteamericano en torno a la elaboración de nuevas enmiendas a la ley comercial, dirigidas contra algunos de los principales socios comerciales de ese país.

En cuanto a la operación de los mercados bursátiles nacionales, se consideró necesario realizar ajustes que limitaran los abusos que se habían observado en el período de auge de las cotizaciones, y para ello se integraron diversos grupos para estudiar las medidas pertinentes.

En el contexto internacional, se buscó una mayor coordinación entre las autoridades financieras para evitar que los desajustes locales se encadenaran y condujeran a una crisis de consecuencias devastadoras, por lo cual se acordó la creación de unas bases mínimas

para el intercambio de información.

En resumen, se considera que la pronta intervención de las autoridades económicas de los principales países desarrollados ha logrado frenar el deterioro que podía haberse esperado de la drástica caída de las cotizaciones bursátiles, aunque no ha habido una acción decisiva para modificar las condiciones que provocaron la crisis del mercado. Esta situación contrasta con lo observado durante la depresión en los años treinta, cuando el gobierno retrocedió en sus funciones reguladoras de la economía y agravó de manera acentuada la crisis económica.

LAS REPERCUSIONES INTERNACIONALES

En virtud de la globalización de los mercados, la caída de la bolsa de valores de Nueva York se acompañó del descenso de las cotizaciones de los otros mercados bursátiles, en particular de los más importantes como el de Londres, Tokio, París, Frankfurt, Milán, Hong Kong y Australia.

Paralelamente, el descenso brusco del mercado bursátil de Nueva York afectó a mercados que habían comenzado a tener importancia por su rápido crecimiento como el de Milán y México, los cuales sufrieron también fuertes pérdidas y retrocesos, limitando su capacidad de constituirse en fuente de capital para apoyar a las empresas en sus inversiones y desarrollo tecnológico.

En el proceso, se frenó la tendencia a la creciente desnacionalización de grandes empresas en Europa a través de ventas en el mercado de valores, en particular en Francia y Gran Bretaña, que representan la mayor parte de los 60 mil millones de dólares que se han

obtenido de la venta de empresas en dichos mercados desde principios de los ochenta.

Por otra parte, resultaron afectadas las adquisiciones y las compras apalancadas debido a las dificultades para colocar los bonos chatarra en los mercados de valores, ya que estos instrumentos son los preferentemente utilizados para financiar tales operaciones. La liquidez de este mercado se redujo considerablemente ya no sólo por falta de compradores sino de vendedores debido a lo castigado de los precios de venta de los mismos.

Por el contrario, Europa comienza a mostrar un mayor interés en las adquisiciones y fusiones dado el bajo valor de las acciones y el relativo exceso de liquidez que muestran las grandes corporaciones. Sin embargo, en otros segmentos del mercado como el relacionado con los fondos mutuos de acciones (stock mutual funds), que constituyen el medio por el cual los pequeños inversionistas entran al mercado, las ventas netas han caído drásticamente.

Otro efecto de la crisis bursátil fue la creciente tendencia a acusar de la misma a los nuevos instrumentos de inversión, en particular a los mercados basados en índices a futuro, con el argumento de que los mismos conducen a mayor volatilidad en los precios de las acciones.

En el caso tanto del aseguramiento de portafolio (portfolio insurance), como de las llamadas operaciones programadas (program traders), las mismas han sido cuestionadas como causantes de la estampida que hundi6 a las principales bolsas de valores en Octubre. En el primer caso se aduce que la continua venta de futuros probablemente llevó aún más los precios a la baja, incentivando las ventas

de futuros por los aseguradores y que las ventas de los operadores programados estimulan una mayor rapidez en las operaciones. Sin embargo, lo mismo puede suceder con la concentración de capital en las manos de los inversionistas institucionales y las redes de comunicación computarizada que permiten el acceso a una vasta fuente de información.

Algunos afirman que estos instrumentos contribuyen a una mayor inestabilidad de los mercados mientras que otros argumentan que éstos desempeñan un importante papel en la formación de mercados más eficientes, ya que permiten que los fondos de pensión y otros inversionistas transfieran algunos de los riesgos de las acciones a los especuladores y a otros operadores del mercado.

A principios de 1988, las autoridades norteamericanas establecieron límites a las operaciones realizadas por medio de los programas computarizados a que tienen acceso los ejecutores de operaciones programadas, prohibiendo a los miembros de la bolsa de valores de Nueva York el uso de algunos de esos programas si las cotizaciones del Dow Jones tuvieran bajas o ascensos de 50 puntos en el transcurso del día.

Por otra parte, se están haciendo esfuerzos por armonizar las reglamentaciones nacionales como lo demuestra el reciente acuerdo entre los Estados Unidos y Gran Bretaña, para establecer reservas obligatorias contra riesgos de préstamos, y la puesta en operación de canales formales de comunicación entre Japón, Gran Bretaña, Suiza y Estados Unidos, sobre cuestiones varias relacionadas con los bancos. Adicionalmente, se tienen áreas en estudio para una mayor colaboración como son los requerimientos de capital para los bancos de inversión

y comerciales, barreras a la competencia externa, sistemas para prevenir fraudes (manipulación de mercados, intercambio de información confidencial), requisitos de capital para corredores y sistemas de liquidaciones y cancelaciones en los mercados de obligaciones.

En general, la crisis de los mercados bursátiles mostró la necesidad de reglamentar más algunas operaciones, contrariamente al criterio de liberalizar al máximo que había estado en el origen de su rápido desarrollo, y que llevó a frecuentes escándalos financieros en los mercados de Nueva York, Londres y Hong Kong, entre otros. En consecuencia, es factible prevenir el establecimiento de reglas de operación más específicas que sin reprimir la libre iniciativa de los particulares, eviten los abusos que se cometieron.

EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA MUNDIAL DESPUES DE LA CRISIS DE LOS MERCADOS BURSATILES

Contra lo que se preveía, la economía norteamericana resistió el embate de la crisis del mercado bursátil registrando una mayor tasa de crecimiento, la que se inscribe en uno de los períodos más largos de la historia reciente de los Estados Unidos. En efecto, los últimos dos trimestres de 1987, no registraron la caída prevista por efecto de la crisis bursátil, con lo cual la economía alcanzó una tasa anual de crecimiento del 2.8 por ciento.

Las proyecciones de la economía norteamericana son saludables, ya que se estima un aumento en el gasto de inversión, en la capacidad utilizada, un menor consumo, un aumento de las exportaciones mayor que el de las importaciones, relativa estabilidad de las tasas

de interés y de la política cambiaria. Por otra parte, es previsible un descenso en la tasa de inflación como resultado del efecto de la menor demanda y el aumento de la inversión de capital, en contra de las previsiones de aumento que se hicieron como resultado de la crisis bursátil.

Se espera que la persistencia de un elevado déficit fiscal en los Estados Unidos no se traduzca en aumentos de la tasa de interés en la medida en que los inversionistas extranjeros y los bancos centrales continúen comprando obligaciones de dicho país, ya que las autoridades no han realizado los grandes ajustes en los gastos y en los ingresos que se habían propuesto ante las dificultades de encontrar el apoyo necesario del Congreso.

El déficit externo se incrementó de 1986, en 11.7 mil millones de dólares a pesar de la brusca depreciación del dólar, aunque las previsiones indican que el efecto cambiario sobre la balanza se comenzará a manifestar a partir de 1988, en menor proporción en términos de dólar debido al ajuste a la baja de la divisa. Adicionalmente se estima que el crecimiento de Japón y Alemania Federal contribuirá a estimular las ventas de los Estados Unidos al exterior.

Los principales países desarrollados, a la vez que han tomado medidas para inyectar más dinamismo al crecimiento basado en la expansión interna más que en las ventas externas, han adoptado una política monetaria más expansiva; paquetes fiscales que favorecen el consumo; la estabilidad de las tasas de interés, y una mayor coordinación en materia de los tipos de cambio. En este sentido, se estima que Japón y Alemania Federal no experimentarán grandes cambios en sus demandas externas, y que la instrumentación de sus políticas

fiscales, monetarias y comerciales mantendrá una trayectoria estable en los próximos meses.

En el mercado bursátil persiste una inestabilidad donde alternan períodos de recuperación con bajas de las cotizaciones, aunque se descartan bruscas caídas en el futuro próximo. No obstante, esta situación no es generalizada ya que el mercado de Tokio y el de Frankfurt están mostrando una notable recuperación como resultado de perspectivas más favorables en el comportamiento de las empresas locales.

En general, se percibe que la crisis del mercado bursátil de Octubre de 1987, ha tenido recuperaciones menores en la economía internacional que las que previamente se habían pronosticado, lo cual revela que la existencia de los mecanismos de ajuste gubernamental ha servido para impedir la precipitación de mayores males. Sin embargo, hay que reconocer que la principal economía mundial presenta desajustes graves tanto en sus cuentas internas como externas, ante los cuales no ha habido una respuesta decisiva de las autoridades norteamericanas y que ello puede originar una creciente inestabilidad en la economía internacional.

La crisis bursátil internacional que estalla a finales de 1987, revela la creciente globalización de los mercados de capital, facilitada por el rápido desarrollo de las comunicaciones electrónicas. Adicionalmente, las reformas de los mercados nacionales facilitan notablemente el crecimiento de las operaciones bursátiles a través de la mayor participación de una amplia gama de nuevos instrumentos de inversión, algunos de carácter especulativo, lo que hizo más atractiva la inversión en los nuevos mercados.

El auge bursátil de la década de los ochenta está estrechamente relacionado con la notable permanencia del crecimiento de la economía norteamericana, y con la fortaleza de la divisa, cuando menos hasta 1985, la cual se basó en el amplio financiamiento exterior que sostuvo paralelamente el creciente desequilibrio interno y externo de la economía norteamericana.

Ante la creciente renuncia por parte de los demás países industrializados para seguir cubriendo tales desajustes, el gobierno norteamericano inició un realineamiento de la divisa, el cual hasta ahora no ha logrado el propósito de frenar el deterioro externo. Por otra parte, el desajuste fiscal ha seguido ampliándose dado el escaso progreso de comprometer a la administración y al Congreso a medidas de mayor austeridad. Los dos factores han estado al margen de las frecuentes pérdidas de confianza de los mercados de capital, en la medida en que ambos limitan severamente la capacidad de acción de las autoridades norteamericanas para manejar la economía.

La crisis del mercado bursátil de Octubre de 1987, se produce en medio de las crecientes dificultades de la administración norteamericana para coordinarse con los demás países industrializados, en relación con las políticas para hacer frente a sus serios desajustes. El ajuste norteamericano de las tasas de interés rompió el acuerdo establecido con los demás países y precipitó medidas paralelas en los demás mercados, con consecuencias sobre la estabilidad del dólar en su relación con las otras monedas fuertes.

Los crecientes problemas económicos constituían el trasfondo de una rápida valorización de las acciones y obligaciones por efecto de la serie de fusiones y adquisiciones empresariales financiadas con

instrumentos altamente especulativos; la amplia liquidez de los fondos de pensión de muchos países; el auge de los mercados de futuros; los programas de privatización de grandes empresas europeas; y las fuertes inversiones entre los principales mercados de capitales. El atractivo de los valores cada vez más altos condujo a la participación creciente de pequeños inversionistas que no querían perder la oportunidad de acumular grandes fortunas de la noche a la mañana.

Las medidas de ajuste económico para hacer frente al deterioro mayor de la economía provocaron que la euforia bursátil se frenara repentinamente, y que los valores comenzaran a regresar a cotizaciones más acordes con el comportamiento real de los activos que representaban. Las autoridades actuaron para evitar una crisis mayor, reduciendo intereses y ampliando la liquidez del sistema bancario. Esto impidió que el ajuste fuera más severo y, dado su impacto internacional, motivó una mayor coordinación para controlar fluctuaciones más radicales en las cotizaciones.

Ello, subrayó la urgente necesidad de reiniciar, en cuanto las condiciones lo permitan, un proceso de reactivación económica con la decidida participación de la banca paralela, en nuestro país.

Ello implica la armonización de las acciones que se aplican como soporte de los programas de ajuste a mediano y largo plazo y de las políticas financieras destinadas a promover el cambio estructural.

Que el papel de la banca paralela cobra mayor importancia por su participación en la movilización del ahorro interno, así como por su canalización hacia actividades productivas que contrarresten los efectos nocivos de la crisis y finquen las bases para la recupe-

ración económica de México.

La participación de la banca paralela dentro de los procesos de ajuste es estratégica, por el estímulo al crecimiento económico que pueden proporcionar sus acciones, al promover y financiar proyectos orientados hacia la exportación y/o sustitución de importaciones. Además de suministrar financiamiento para la conclusión de proyectos rentables que se han visto interrumpidos por efectos de la recesión económica.

También por facilitar recursos para capital de trabajo de empresas con problemas de liquidez y, por atenuar, mediante esquemas de refinanciamiento, la carga del ajuste para empresas de alta prioridad cuyos proyectos aún no alcanzan su madurez.

Finalmente que ante la escasez de financiamiento externo y la disminución del ahorro nacional, la banca paralela adquiere mayor relevancia y eleva su potencialidad.

V. PERSPECTIVAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
EN EL PRESENTE SEXENIO DE GOBIERNO (1988-1994)

Cuando terminó el suspenso, y Carlos Salinas de Gortari fue finalmente, el "distinguido priísta" el elegido para contender por la presidencia de la República, los inversionistas le manifestaron su adhesión de un modo sui generis, un día después de que los líderes de los sectores del partido en el poder -CNOP, CTM Y CNC- le habían otorgado su apoyo.

En una "jornada de locura" - como la llamaron los cronistas - la Comisión Nacional de Valores (CNV) debió suspender en dos ocasiones el remate de acciones, cuando el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) ganó más de 26,000 puntos en una hora.

Al reanudar el remate, cayo el indicador. A pesar de ello la Bolsa logró una ganancia cercana a los 10,000 puntos.

Esto respondía que Carlos Salinas de Gortari daría confianza al sector bursátil, logrando, como consecuencia que la Bolsa subiera.

Algunos analistas especulaban sobre la posibilidad de que, si el bueno no resultaba serlo para los dueños del capital, los inversionistas institucionales y los grandes empresarios empezarían a salirse en su conjunto. Así, sobrevendría en la Bolsa un crack.

Pero eso no ocurrió. "Salinas de Gortari es el candidato del continuismo en la política económica". Y los inversionistas, confiados, votaron por él. No olvidemos que es el primer economista en el poder, y que tiene por lo mismo una visión como tal; al contrario de los anteriores sexenios, que tenían un matiz jurídico-legislativo.

"La comunidad bursátil reconoce en Carlos Salinas de Gortari al arquitecto de la política económica de la actual administración. Es, además, el organizador del cambio estructural, debido al cual se ha generado la confianza. Es casi un hecho que con su nominación se garantiza el proceso de modernización del país".

"Carlos Salinas de Gortari, es el candidato de los que han de cidido invertir su dinero en México".

Será sin duda alguna, Salinas de Gortari quien dé un nuevo im pulso, en el presente sexenio, a la Bolsa Mexicana de Valores, desarrollando y consolidando así el Sistema Financiero Mexicano; para que ésto a su vez sirva como uno de los instrumentos fundamen tales hacia la Reconversión Industrial que el país necesita, y que en el gobierno de Carlos Salinas de Gortari, será uno de los ob- jetivos prioritarios a seguir.

México necesita un giro completo para tomar las riendas de su economía y aprovechar los recursos con los que cuenta para su de- sarrollo.

Las perspectivas que se le quieran dar a la Bolsa están en función del manejo eficaz que se haga de esta, buscando que cum- pla el propósito para el cual fue destinada y creada.

Uno de los propósitos a cumplir por esta, será el de fomentar el ahorro interno, así como también el apoyo que ésta dé a la in- dustria nacional para el cumplimiento de sus programas de inver- sión vía financiamiento.

El curso que se le dará al Mercado de Valores en el presente sexenio no se hizo esperar. El gobierno ha tomado una serie de medidas ante el abuso del manejo inadecuado de operaciones, actos y omisiones que contravienen "gravemente la Ley del Mercado de Valores", y que el caso más delicado fué la compra y venta de Certificados de la Tesorería (CETES) en forma ilícita, incluso con emisiones vencidas que habían dejado de circular; también se realizaron transacciones no aprobadas por el cliente e indebidamente se utilizaron fondos y valores depositados especialmente en Operadora de Bolsa y Mexicana de Valores e Inversiones.

Pedro Aspe Armella Secretario de Hacienda y Crédito Público anunció el 13 de febrero de 1989, que ~~ya se presentó~~ a la Procuraduría General de la República ejercite acción penal contra presuntos responsables de operaciones bursátiles que contravienen "gravemente" las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.

El Secretario de H.C.P. anunció, por acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, acciones de carácter preventivo para asegurar la eficiencia, bajo la corresponsabilidad de los comprometidos en las operaciones bursátiles.

Tales acciones se agrupan bajo tres rubros principales:

- Vigilancia, fundamentalmente para descubrir el uso de información privilegiada;
- Estabilidad en el Mercado y
- Autorregulación.

/El funcionario convocó al gremio bursátil a la concertación para que "unidos procuremos dar cumplimiento satisfactoriamente a la delicada misión de financiar el desarrollo del país; su clara participación en el fomento del ahorro interno y la captación del ahorro externo será pieza clave y fundamental en el cumplimiento de los objetivos nacionales".

Las acciones en materia de vililancia son:

- Implantación a partir del 14 de febrero de 1989, el sistema de inspección automatizada que, por medio de la observación constante del registro de operaciones de la Bolsa de Valores, de las Casas de Bolsa y del INDEVAL (Instituto Nacional de Valores), permitirá revisar la operación diaria, descubriendo de inmediato desviaciones, para actuar con prontitud.

- Se establecerán criterios de observancia obligatoria a los auditores externos de las casas de bolsa, con el propósito de que se constituyan en un auxiliar efectivo de las labores de vigilancia y fiscalización.

- Se impondrá a los intermediarios un sistema da auditoría legal permanente, que vigilará la actuación de estos de acuerdo al marco normativo, particularmente en lo que se refiere a la contratación de operaciones con su clientela.

- Se consolidarán los sistemas para descubrir el uso de información privilegiada, definiendo su tratamiento y penalización.

- Se revisarán nuevamente y se adecuarán los sistemas de asignación de operaciones de las casas de bolsa.
- Se definirá con claridad el tratamiento en los casos de conflicto de intereses.

Por lo que se refiere a la Estabilidad del mercado, se creó un grupo interinstitucional entre la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, Nafinsa y la Comisión Nacional de Valores para el análisis y la adecuación de instrumentos y operaciones del mercado para asegurar su sano desarrollo.

Asimismo se fomentará y ampliará la participación de inversionistas institucionales; por medio de Nafinsa se fomentará la colocación de títulos nacionales en mercados del exterior y se revisarán mecanismos para dar acceso al mercado de valores, a la pequeña y mediana empresa.

En cuanto a la Autorregulación, Pedro Aspe "informó que se exigirá el apego de la intermediación a los lineamientos de su código de ética; revisión del registro de las acciones con poca bur-sabilidad y criterios, por parte de la Bolsa de Valores para suspender la cotización de las emisoras que no cumplan con los lineamientos establecidos.

Armella se refirió, inicialmente, a la especulación colectiva que se observó en 1987, en el mercado accionario que provocó un crecimiento acelerado y acumuló un crecimiento exorbitante de 626 por ciento. "Cuando lo que se inició como una toma de utilidades,

se transformó en el desplome más importante en la historia del mercado, el índice de precios y cotizaciones retrocedió 74 por ciento en menos de 40 días.

Añadió que apenas a "dos meses de iniciada la presente administración", el 13 de febrero, por la noche se concluyó el análisis de la problemática antes señalada.

La necesidad de garantizar un mercado de valores transparente obliga a la autoridad a actuar con firmeza. Ante todo, el mercado de valores es un asunto de interés público y nacional, que debe prevalecer por encima de intereses particulares.

Operaciones con CETES vencidos.

Las operaciones se registraban en documentos auxiliares y en los estados de cuentas de los clientes pero no se cumplía con la obligación de reportarlos al Banco de México, ni se incluían en los informes a la Comisión Nacional de Valores. Tampoco se registraban en las cuentas de orden respectivas, por la obvia razón de que se trataba de Cetes vencidos.

"Se incurrió así en el delito previsto en el Artículo 52 Bis 1 de la Ley del Mercado de Valores, donde se establece que serán sancionados con prisión de uno a diez años y multa de mil a 10 mil días de salario, los administradores, funcionarios, empleados apoderados para celebrar operaciones con el público, comisarios o auditores externos, de una Casa de Bolsa.

Y agrega el artículo: "Que a sabiendas omitan registrar en los términos del primer parrafo del artículo 26 bis de esta ley, las operaciones efectuadas por la Casa de Bolsa de que se trate, o que mediante maniobras alteren o permitan que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones realizadas afectando la composición de activos, pasivos, cuentas de orden o resultados.

"Que intencionalmente inscriben u ordenen que se registren datos falsos en la contabilidad o que proporcionen o permitan que se incluyan datos falsos en los documentos o informes dque deban proporcionarse a la Comisión Nacional de Valores, conforme a los artículos 25, 26 bis 4, 26 bis 6 y 27, fracciones I y II de esta Ley.

"Que otorguén los préstamos o créditos previstos en la fracción IV, inciso b) del artículo 22 de esta ley, a personas físicas o morales que no constituyan las garantías correspondientes".

Además de estos delitos, agregó Pedro Aspe, Operadora de Bolsa incurrió en "disposición intencional de fondos y valores de un cliente, aplicándolos a fines distintos de los contratados. Se logró probar fehacientemente que se asignó una operación de compra de acciones a plazo que no había sido ordenado.

"Las acciones fueron vendidas anticipadamente con pérdida para el cliente; para cubrir la pérdida la Casa dispuso indebidamente de los fondos y valores depositados, no obstante que el cliente había impugnado la operación ante la Casa de Bolsa y ante la CNV, habiéndose abierto en esta última, el procedimiento conciliatorio previsto en la Ley".

Mexicana de Valores e Inversiones, atribuyó a uno de sus clientes créditos de los llamados de "margen" que no sólo no había solicitado, sino que en el contrato de comisión y depósito de valores se pactó claramente que no se concertarían tales créditos.

"Con el crédito se adquirieron acciones de Casa de Bolsa que quedaron en garantía del pago de la operación, pero como la garantía resultó insuficiente, se afectaron otros valores de los clientes sin obtener su consentimiento.

Se han propuesto siete visitas de inspección especiales e igual número de inspecciones permanentes con el propósito de corroborar que las irregularidades descubiertas hayan sido corregidas.

México requiere de un mercado de valores con más y mejores participantes, esquemas y operaciones; que se conozcan con transparencia sus características y su potencial; que se entienda por el riesgo que lleva implícito, la mentalidad emprendedora y el reto de ser mejores.

Fortalecer la credibilidad y la confianza en el mercado es el primer objetivo que ya se vislumbra en el presente sexenio.

CONCLUSIONES

En la Bolsa Mexicana de Valores inscriben sus valores las empresas que desean ofrecer a otros inversionistas la posibilidad de participar en su capital o de obtener préstamos documentados que les permitan expandirse.

A la Bolsa acuden, a través de las Casas de Bolsa, quienes desean invertir en el capital o como acreedores de las empresas cuyos valores están inscritos en la Bolsa, todo esto representado con títulos-valor.

La Bolsa Mexicana de Valores aporta a nuestro sistema económico un desarrollo más equilibrado, fomenta la creación de nuevas fuentes de trabajo, permite la expansión y consolidación de la planta productiva.

Y, al reportar beneficios directos a las empresas, les permite exportar a nuevos mercados, captar más divisas y favorecer la Balanza Comercial, creando un reciclaje económico de grandes beneficios para sí misma y para México.

La Bolsa constituye un mercado típico en el que se conjugan en forma directamente interrelacionada dos grandes factores: beneficios y riesgo. Quienes desean mayores beneficios pueden buscarlos asumiendo también mayores riesgos. Quienes desean beneficios o rendimientos normales y atractivos pueden obtenerlos con menores riesgos. Pueden también combinarse las opciones invirtiendo en diversos tipos de valores a través de combinaciones o carteras que pueden diseñarse con la asesoría de los especialistas de las Casas de Bolsa.

Los estrictos criterios que se aplican para aceptar que una empresa inscriba sus valores en la Bolsa; la existencia de información

periódica que se exige a estas empresas; la vigilancia que sobre ellas ejerce la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, el control que tanto la Bolsa como las autoridades desarrollan en torno a las operaciones de compraventa y las sanciones establecidas para cualquier desviación en las normas legales, constituyen un resguardo para la inversión en Bolsa, aunque de ninguna manera garantizan el éxito en los resultados en lo que se refiere a las inversiones en el Mercado de Renta Variable, ya que tampoco las empresas tienen garantizado el éxito de su participación en los mercados en los que actúan, dado que también compiten y asumen riesgos.

Al hacer un recuento de los elementos que soportan e impulsan la actividad bursátil, destaca por su gran significación, el decidido apoyo que en todo momento ha recibido el mercado por parte de las autoridades financieras del país. La promulgación de la Ley del Mercado de Valores, la actuación de la Comisión Nacional de Valores en sus funciones de regulación y promoción y el fuerte apoyo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, son una muestra del interés del Gobierno Federal por desarrollar al Mercado y dotarlo de un marco jurídico idóneo, acorde con sus nuevas demandas y necesidades, proporcionándole una nueva dimensión.

En estos tiempos en que se necesita impulsar al sector productivo brindándole el financiamiento que les es necesario, la BMV les ofrece esta oportunidad.

La Reconversión Industrial de la planta productiva no puede esperar más tiempo, se hace necesaria para el logro de una política económica más sana en el presente sexenio 1988-94.

La reconversión industrial es la parte del cambio estructural referente a las modificaciones que deben hacerse en nuestro aparato industrial para volverlo más eficiente y competitivo internacionalmente; es decir, capaz de ofrecer productos con mejor calidad y a más bajo precio a los consumidores nacionales.

La reconversion Industrial requiere de varias cosas, por una parte un cambio de mentalidad en los empresarios y el sector gubernamental. Los industriales deben darse cuenta de que su actitud es muy dinámica, en donde ellos también y no solo sus técnicos necesitan estar continuamente al día de lo que esta sucediendo en el mundo de la industria, imaginando los mecanismos apropiados para que sus empresas se incorporen a esa corriente de tal modo que no se rezaguen.

Así, tenemos que el Mercado de Valores es un puente fundamental para que empresas prioritarias obtengan del inversionista nacional, los recursos de capital que éstas requieren para continuar su desarrollo. Esto va a fomentar la capitalización de las unidades productivas.

La contribución de los Intermediarios financieros no Bancarios es sin duda decisiva en el proceso de consolidación y desarrollo del sistema financiero.

Además de ser la BMV una fuente de financiamiento tiene la capacidad de promover el ahorro interno, a través de emisión de bonos, por ejemplo. Así también el de propiciar el retorno de Capitales del exterior a través de nuevos instrumentos de captación como es el caso de los Pagarés de la tesorería de la Federación.

En otras palabras, la Empresa tiene la opción de poder obtener un financiamiento a través de la emisión de sus Valores los cuales son puestos en venta al público con el objeto de obtener su consolidación productiva-lucrativa, a través vía Bolsa Mexicana de Valores; y así conquistar nuevos mercados internacionales y con ello ampliar posibilidades para México.

- (1) Oropeza Pérez, Enrique y Solís Rosales, Ricardo, Apuntes de Finanzas II, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM, México 1974, p.21.
- (2) Martínez Hernandez, Blanca Asela, El Mercado de Valores como Alternativa de Financiamiento para la Empresa Mediana y Pequeña, Seminario de Administración Administrativa, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM, México 1982, p. 101.
- (3) Curso de Mercado de Dinero: Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A.C., Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., México, 1982.
- (4) Tello, Carlos, La Nacionalización de la Banca en México, Siglo XXI Editores, 2a. edición, México, 1984, pp.65-68
- (5) Diario Oficial de la Federación, 31 de mayo de 1983, México, p. 32 y 33.
- (6) Excelsior, 10 de marzo de 1984, México, Sección A, pp 11 y 12.
- (7) El Financiero, Reporte Bursátil, No. 3, Diciembre 20 de 1984, México, pp. 1 a 23.
- (8) Vease "Comercio Exterior", Vol. 30 Núm. 1, 1980, pp11-21; 27-28;68-70
Núm. 3, 1980, pp200-202; 206-207
Núm. 5, 1980, pp447-449
Núm. 6, 1980, pp546-550; 553-555
Núm. 7, 1980, pp684-689, 696-697
Núm. 8, 1980, pp916-917

(8) Vease "Comercio Exterior", Vol. 30, Núm. 9, 1980, pp 937-944; 1007-1010; 1017-1019.

Núm.10, 1980, pp1079-1082;1109-1113

Núm.11,1980, pp 1209-1213; 1250-1252

(9) Vol. 31, Núm. 1, 1981, pp 24; pp27-38

Núm. 2, 1981, pp 143-144

Núm. 3, 1981, pp 260-261;323-332

Núm. 4, 1981, pp 373-381

Núm. 5, 1981, pp 502-511

Núm. 6, 1981, pp 614-615

Núm. 8, 1981, pp 889

Núm. 9, 1981, pp 1031-1038;1046-1065

(10) Vol. 32, Núm.2,1982, pp 186-197

Núm.3,1982, pp 293-297

Núm.4,1982, pp 362-368; 447-456

Núm.8,1982, pp 881-889

Núm.9,1982, pp 919-950

Núm.11,1982, pp 1180-1187

Núm.12,1982, pp 1285; 1286-1296

(11) Vol. 33, Núm.1, 1983, pp61-72; 73-76

Núm.2, 1983, pp 99-107; 119-133

Núm.4, 1983, pp 283-291; 302-308

Núm.5, 1983, pp 460-474; 475-485

Núm.9, 1983, pp 783-799

2) Vease "Comercio Exterior", Vol. 34, Núm. 1, 1984, pp 130- 35

Núm. 4, 1984, pp 358-367

Núm. 9, 1984, pp 807-821

Núm.10, 1984, pp 953-969

3) Vol. 35, Núm. 1, 1985, pp 85-93

Núm. 4, 1985, pp 404-407

Núm. 5, 1985, pp 481-489

Núm. 6, 1985, pp 533-540

Núm.12, 1985, pp1179-1188

1) Vol. 36, Núm. 2, 1986, pp 99-104

Núm. 5, 1986, pp 438-448

Núm. 9, 1986, pp 759-775

) Vol. 35, Núm, 3, 1987, pp 185-192

Núm, 6, 1987, pp 501-514

Núm, 9, 1987, pp 707-724

) Vol. 38, Núm. 4, 1988, pp 285-293

Núm. 5, 1988, pp 431-445

Núm. 9, 1988, pp 771-787

Núm.12, 1988.

) Villegas H. Eduardo. "El Sistema Financiero Mexicano, PAC, México
1984, p 38

) Villegas, H. Eduardo. op. cit., p 12

- 9) Villegas , H. Eduardo. op. cit., p 13
- 0) Villegas, H. Eduardo op cit., p 42
- 1) Villegas, H. Eduardo op. cit., p 39
- 2) Villegas, H. Eduardo op. cit., p 42
- 3) Villegas, H. Eduardo op. cit., p 19
- 4) Villegas, H. Eduardo op. cit., p 38
- 5) Villegas, H. Eduardo op. cit., p 24
- 6) Diario Oficial de la Federación, 22 de enero de 1986.
- 7) Plan Nacional de Desarrollo (1983-88), Poder Ejecutivo Federal (Resumen), Secretaria de Programación y Presupuesto, Mayo de 1983, México.
- 8) La Pequeña y Mediana Industria, Reconversión Industrial, Ed., Nafinsa
- 9) FONEI: Diversos Folletos.
- 0) Vease, "El Mercado de Valores", Núm. 14, Julio 15 de 1988, pp 13-24
- 1) A través del préstamo puente, un banco de inversión facilita recursos para una adquisición pero hasta que la empresa paga el mismo, por la emisión de bonos chatarra, y/o venta de activos de la empresa, el préstamo está vigente.
- 2) La práctica norteamericana define el término insider trading, como la venta o compra de acciones con base en información material de carácter no público acerca de la empresa. La información es material, sí consiste en algo que un inversionista razonable desearía saber antes de vender o comprar.

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

Villegas, H. Eduardo. El Sistema Financiero Mexicano, PAC, México, 1984. Reestructuración de las Finanzas Públicas, (Gasto Público), sexto título de la Colección Cuadernos de Renovación Nacional, 1988, pp. 15-18; pp. 21-24

Publicaciones del Centro de Información Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores:

- La Bolsa Mexicana de Valores: Estructura y Funciones
- Cómo ser inversionista del Mercado de Valores
- Qué hay detrás de las pizarras de la Bolsa?
- Terminología Bursátil
- Casas de Bolsa: Estructura y Funciones
- El Salón de Remates y sus Operaciones
- 10 Preguntas y Respuestas básicas sobre el Mercado de Valores

Publicaciones del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC)

- La Bolsa como alternativa de Inversión
- Introducción al Mercado de Valores.

La Pequeña y Mediana Industria, Reconversión Industrial, Ed. Nafinsa.