

083237

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

PLANTEL IZTAPALAPA

CSH

SEMINARIO DE INVESTIGACION.

Lic. Administración

TITULO: ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO EN MEXICO.

ALUMNO: GRANADOS JUAREZ GUSTAVO.

México, D.F., a 26 de Mayo de 1987.

I N D I C E .

Introducción.

I.-Planteamiento del Problema e Hipotesis.....	6
II.-Modelo de Análisis Económico.....	8
1) Modelo IS-LM.....	9
A) Desarrollo.....	10
III.-La Administración del Capital de trabajo.....	22
A) La Administración del Efectivo.....	24
B) La Administración de Cuentas por Cobrar.....	53
C) La Administración de Inventarios.....	65
IV.-La crisis de 1976, 1982 y la época actual.....	78
1) Antecedentes.....	80
2) La crisis de 1976.....	85
3) La crisis de 1982 y la época actual.....	39
V.-Indicadores Empresariales.....	105
1) Las Razones financieras aplicadas.....	107
2) Gráficas y cuadros por sector.....	109
VI.-Comentarios por sector y general.....	143
1) Análisis por sector.....	143
2) Comentario General.....	150

Conclusión.

Bibliografía.

INTRODUCCION.

En México la agudización de la crisis se ha manifestado repercutiendo a todos los sectores de la economía en su poder adquisitivo.

En el público, los salarios reales han decrecido en comparación con el salario nominal, repercutiendo en una disminución del poder de compra del público en general.

Las empresas al sentir que su capital cada vez es menor respecto al poder de compra, han tenido que implementar cambios en sus políticas administrativas en sus 4 áreas funcionales.

Por un lado, el área de recursos humanos, ha tenido que mantener y hasta en unos casos, disminuir sus plantillas de personal, además de una reducción real en prestaciones al personal; por el lado de producción, las empresas se han tenido que restringir de adquirir activos fijos, buscando producir lo necesario con los activos que se cuenta, y en su caso aumentar la productividad de estos bienes.

En el área de mercadotecnia, las investigaciones de mercado se han tenido que volver más productivas, es decir hacer un mayor trabajo con el mismo personal, además de disminuir los gastos por publicidad en los medios masivos, y la promoción en los canales de distribución.

En el área financiera, que es la que nos ocupa en este trabajo, las empresas han tenido que modificar ampliamente sus políticas, ya que es en donde se concentran y se transforman físicamente, los cambios de las otras áreas, repercutiendo directamente en las posibilidades de un mejor manejo de efectivo y de inversiones.

En un periodo de crisis como el que se vive actualmente las empresas necesitan administrarse eficientemente, ya que podrían caer en el error de una incipiente descapitalización. Por lo que el área financiera que es la encargada de manipular el efectivo debe de estar actualizada y sobre todo con el conocimiento del entorno interno y externo de la compañía.

Un elemento importante en las empresas es la administración del capital de trabajo, la cual abarca el proceso del dinero, su pago-recuperación y su mejor administración.

Para abordar este tema, a nivel macroeconómico y, como herramienta se acudió a el estudio del entorno económico externo de las empresas, como causa y motivo de su planeación y de sus resultados, en el capítulo 1) se determina el planteamiento del problema e hipótesis.

En el capítulo 2) se estudia el modelo IS-LM como un modelo alternativo de análisis y planeación económica-financiera para pasar al capítulo; 3) el cual se trata directamente de los tres rubros importantes del capital de trabajo en las empresas; la administración del efectivo, administración de cuentas por cobrar y administración de inventarios.

En el capítulo 4) se estudian los antecedentes y las crisis más importantes hasta abarcar la época actual, utilizando el modelo IS-LM como modelo alternativo de análisis, conjugandolo con otros aspectos importantes. En el capítulo 5) se definen las pruebas a las que fueron sometidos los estados financieros de las empresas muestra, en las que se busca definir el grado de liquidez y la administración de ésta, mostrando los resultados en gráficas por sector y prueba.

Para finalizar se comentan los resultados de las razones financieras por sector, y un comentario general de las pruebas consolidadas de todas las empresas, considerando las características internas y externas por sector y en general, además de exponer la conclusión general.

1.-Planteamiento del problema e hipótesis.

Las empresas han sufrido cambios en su situación financiera por las crisis en México, debido a los efectos de la inflación que han repercutido en su nivel de liquidez, provocando que - las empresas sufran un periodo de estancamiento o retroceso.

El no contar con un elemento adecuado de análisis económico y aprovecharlo para definir la planeación y desarrollo de nuestras empresas conforme a la crisis; es una deficiencia de los tomadores de decisiones. Por lo que, para poder administrar de una manera más eficiente se debe de conocer el entorno externo e interno de la empresa.

El tener una eficiente administración de las empresas, implica conocer los aspectos externos e internos de la empresa, a través de conocimientos prácticos y técnicos, por lo que se hace necesario estudiar los cambios, y definir los problemas de el capital de trabajo y su nivel de operación.

Por lo que el manejo de las cuentas por pagar, cuentas por cobrar, inventario y efectivo manejado, deben estar coordinados, de tal forma que el ciclo del efectivo y el saldo mínimo de los rubros de capital de trabajo, sean acordes con estructura operativa y financiera de la empresa.

La administración del capital de trabajo tiene que ser más restrictiva en los periodos de crisis, porque el efectivo que manejan las empresas debe de ser el necesario para sus operaciones, ya que el costo de financiamiento para las empresas, -aumenta en en una época de crisis, perjudicando el nivel de - eficiencia- rendimiento del capital de trabajo.

HIPOTESIS.

-Para conocer los motivos de los cambios en el nivel del capital de trabajo, se necesita manejar un modelo de análisis económico, el cual ubique la verdadera situación de la empresa, con respecto al movimiento económico del país. Además de utilizarse como una herramienta de planeación, del capital de trabajo.

Los cambios en el nivel de capital de trabajo se deben a los efectos de la crisis, ya que afectan directamente su nivel de operación, el cual se manifiesta en el nivel del efectivo manejado.

Las empresas han tenido que alargar su periodo de crédito para mantener un nivel adecuado de ventas, e impulsar el nivel de rotación del inventario, para una mayor dinámica del efectivo generado, el cual se disminuye en épocas de crisis económica, y repercute directamente en las posibilidades financieras de las empresas.

II.-Módulo de Análisis Económico.

Las empresas al configurar sus estrategias deben de contemplar los entornos sobre los que se encuentran, no restándole importancia al medio ambiente externo, ya que las condiciones económicas y en su caso sociales, pueden definir el curso de éstas.

La economía en general es parte importante en el desarrollo de mejores condiciones de sobrevivencia y crecimiento de las empresas, por lo que al manejar los posibles cambios de ésta, por medio de los conocimientos prácticos, se tendría la oportunidad de reducir riesgos, y en su caso aumentar la certeza sobre las estrategias a largo, y las tácticas a corto plazo.

La economía Mexicana se distingue por tener cambios drásticos, a corto plazo, con lo que al considerar las variables económicas importantes en estos cambios, se puede administrar mejor las empresas.

En nuestro caso la administración del capital de trabajo en las empresas y los cambios que ha tenido que surgir por los efectos de las crisis en las empresas son un elemento importante para poder determinar la eficiencia de la administración en general, así como es un elemento de despegue para el curso que pueda seguir la empresa.

La importancia de conocer la economía y manejar hasta donde sea posible las variables, radica en el mejor y mayor aprovechamiento de oportunidades de inversión y financiamiento, así como el poder adelantarse a los cambios económicos a través de técnicas administrativas.

La inclusión del modelo IS-LM es porque se consideró que es un modelo que reúne las variables decisivas en el curso de la economía a corto plazo, aunque puede relacionarse con otras variables tales como PNB, PIB, inflación, etc; para poder darnos una visión más completa del con-

texto económico.

El modelo IS-LM reúne algunos de los elementos gráfi-
cos y metodológicos de análisis que nos pueden brindar
una mejor oportunidad, para el desarrollo de nuestro tra-
bajo en lo que respecta a las crisis económicas mexicanas
y al manejo de una mejor administración de capital de tra-
bajo.

1) El Modelo IS-LM

INTRODUCCION.

Este modelo de análisis es un intento para complemen-
tar los mecanismos que se manifiestan en el pensamiento -
económico, y que busca conjuntar los efectos de las políti-
ticas fiscal y monetaria para llevar hacia los ajustes en
la estructura económica, y consecuentemente a un mejor
funcionamiento en lo que respecta a la distribución del
ingreso y a la creación de satisfactores para cumplir con
las necesidades de la población en general.

La exposición de un modelo alternativo de análisis y
la preferencia como marco de referencia para nuestro tra-
bajo, es por los motivos que se expresa:

- A) Es un modelo que busca abarcar las
2 política fiscal y política mone-
taria, las cuales tienen una reper-
cusión directa sobre la economía
en general, que afectan a las em-
presas en su administración.
- B) Nos marca las posibles rutas que
siga la economía con respecto a
los movimientos de sus factores, y
las repercusiones en la economía,
tal es el caso como ejemplo, una
política monetaria expansionista,
que podría producir una baja en
la tasa de interés, por consecuen-
cia una inflación menor, y unas -
posibilidades amplias de crédito
para las empresas.

- C) Nos brinda un modelo básico para poder relacionarlo o complementar lo con otras variables tales como crecimiento económico, PNB, etc.

El modelo IS-IM es una unión de los mercados de bienes y servicios (IS), con lo que denotamos la igualdad de $I=S$ (inversión es igual a ahorro), guiado por la política fiscal, la cual consta de consumo (C), gastos de gobierno (G), gastos de transferencia (R) e impuestos (T), con lo que completamos el ingreso total, y la política monetaria que consta de operaciones de mercado abierto, encaje legal y tasa de redescuento para modificar la base monetaria.

A) DESARROLLO

Supongamos una economía simplificada que no tiene, ni sector público, ni comercio exterior. Queremos llegar a la primera identidad de igualdad en la que la producción obtenida es igual a la producción vendida o en otras palabras la producción que tenemos toda se vende a partir del consumo e inversión, y éstas 2 forman el ingreso;

$$Y = C + I \dots\dots\dots \text{ecua. "1"}$$

En esta igualdad nos preguntamos ¿qué todo lo que se vende se produce?, ya que hay productos que no se podrán vender y formaran parte de los almacenes de las empresas.

Aunque esto es cierto se esta considerando que la inversión en estos almacenes y en equipo para las empresas lo estamos comprando nosotros mismos.

Todo lo que se produce se vende, pero a quién se vende o quién lo recibe como ingreso, claro está que el sector privado compra y vende, y una parte de estos ingresos lo dedica a consumir en sus necesidades materiales, técnicas y financieras, y la otra parte la ahorra, con lo que llegamos a la siguiente ecuación:

$$Y = C + S \dots\dots\dots \text{ecua. "2"}$$

y conjugando ecuaciones "1" y "2" tenemos que;

$$C + I = Y = C + S \dots\dots\dots \text{ecua. "3"}$$

El lado izquierdo de la ecua. "3" nos representa los componentes de la demanda, y del lado derecho la utilización del ingreso, es decir la cantidad producida es igual a la producción vendida, o de otra forma, el valor de la producción realizada es igual al ingreso percibido, y éste a su vez se consume en bienes o se ahorra.

Replanteando la ecuación "3" para definir la relación entre ahorro e inversión, y restandole el consumo a ambos lados nos da;

$$I = Y - C = S \dots\dots\dots \text{ecua. "4"}$$

Por medio de esta ecuación llegamos a la conclusión de que el ahorro es igual al ingreso menos el consumo o viceversa.

Además tenemos que la demanda agregada es igual al nivel de ingreso, que como ya se dijo implica que todo lo que se produce se demanda y que todo lo que se demanda es de acuerdo al nivel de ingreso percibido, expresado en ecuaciones tenemos;

$$Y = A$$

$$\text{ecua. "5" } \dots\dots\dots C = \bar{C} + cY; \text{ en donde}$$

$$\bar{C} > 0 \quad \text{y} \quad 0 < c < 1$$

\bar{C} = Consumo autónomo.

cY = Es la propensión que nos indica cuanto aumenta nuestro consumo por el aumento del ingreso.

La función de consumo, ecua. "5", establece que para niveles bajos de ingreso, el consumo es mayor que el ingreso, mientras que a altos niveles de ingreso, el consumo es menor que el ingreso proporcionalmente.

Esto puede apreciarse en la fig. (1a) que nos incluye una línea de 45 a lo largo, en la cual el ingreso es igual al consumo. Para niveles bajos de ingreso la función de consumo se situa por encima de la línea de 45, y por consecuencia que a niveles bajos de renta o ingreso el público pierde la oportunidad de ahorrar. A niveles altos de ingreso la familia ahorra, ya que el consumo es menor que el ingreso.

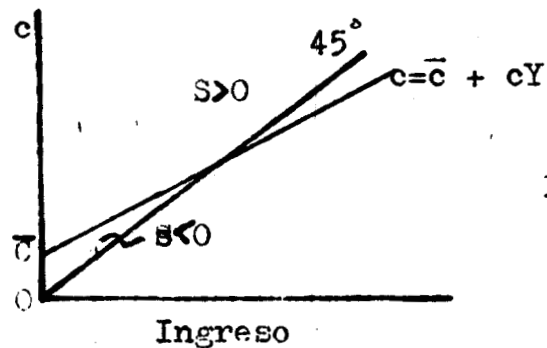


FIG.1

Ahora llegamos a la ecuación 1-c, que nos muestra que una parte de nuestro ingreso no dedicado a el consumo lo ahorramos, esto es deducido por la ecuación que nos dice; que el ingreso es igual al consumo más el ahorro.

Sustituyendo ecuaciones "4" y "5" tenemos que;

$$\begin{aligned}
 S &= Y - C \\
 &= Y - (\bar{C} + cY) \\
 &= -\bar{C} + (1-c) Y \dots\dots\dots \text{ecua. "6"}
 \end{aligned}$$

Otro componente de la demanda agregada es la inversión I. la que nos va ayudar a completar la relación de equilibrio del mercado de bienes;

$$Y = A$$

sustituyendo a la demanda agregada A, tenemos;

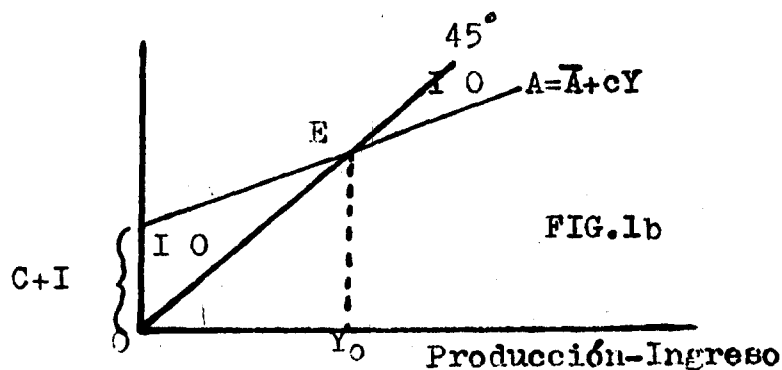
$$Y = \bar{C} + cY + I \dots\dots\dots \text{ecua. "7"}$$

Para poder explicar los efectos de equilibrio de la demanda agregada e ingreso tenemos la figura 1b, la que

nos muestra como la demanda agregada (consumo más inversión autónomos), forman una igualdad con la función del consumo, determinada por el nivel de ingreso. La inclinación de la recta de la demanda agregada depende de la respuesta que se tenga en el consumo de acuerdo a las variaciones en el nivel de ingreso. En la letra E nos muestra cuando lo que se demanda es igual a la producción, y como esta producción es igual al ingreso.

Tenemos que la demanda es igual al ingreso y la línea de 45 nos va indicando la pauta de esta igualdad, ya que a lo largo del camino de esta línea, estamos en equilibrio a diferentes niveles.

Se observa cuando la demanda agregada está por arriba del nivel de producción o ingreso, las empresas no alcanzan a surtir los productos o servicios necesarios para entrar en equilibrio con la producción, de tal forma que cuando en el caso contrario estamos por arriba de Y , la producción es mayor que lo demandado, las empresas mantienen un inventario almacenado.

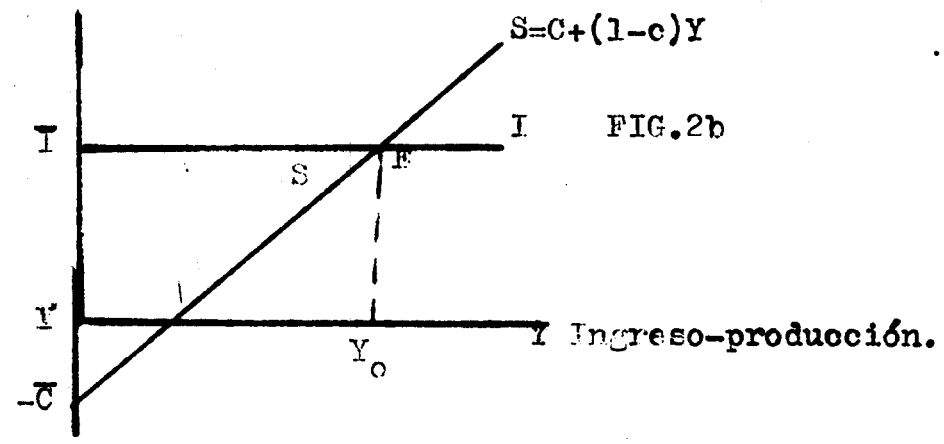
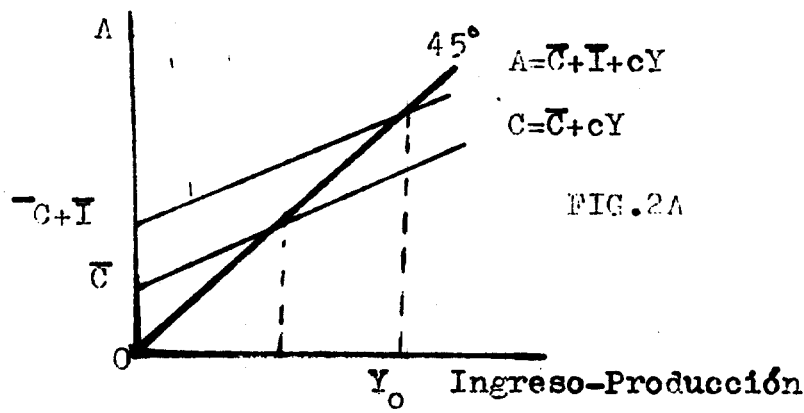


Para introducir a la función de ahorro en nuestro análisis gráfico, partiremos de la fig. 2a, la que nos representa a la función de demanda agregada, dividida en la función de consumo y la demanda agregada. La separación paralela entre la recta de la demanda agregada y la del consumo nos indica el valor de la inversión, que regresando a nuestra ecuación ahorro es igual a inversión $S=I$, tenemos el valor de la función ahorro.

De otra forma podemos decir que pasando de Y la distancia entre la línea de 45 y la función de consumo exce-

de la inversión y el ahorro es mayor, y por el otro lado el ahorro por debajo de Y_0 es menor que la inversión de E_0 a E_1 , esto lo vemos en la figura 2a y 2b.

La fig. 2b nos muestra como a partir de la función negativa de consumo de la ecua. "6" tenemos que la función de ahorro es menor que la inversión en el punto por debajo de Y_0 , y por arriba de Y_0 , el ahorro es mayor que la inversión, lo que nos lleva a la conclusión de que el ahorro es el exceso de producción sobre el consumo, y este ahorro debe ser igual a la inversión no planeada para que las empresas no mantengan inventarios acumulados.



Ahora vamos a introducir al gobierno, con los gastos de gobierno G , los gastos de transferencia R , y los impuestos T , los cuales tienen relación directa en el nivel de ingreso y por lo tanto con la demanda agregada.

Así el consumo ya no dependerá del ingreso si no del ingreso disponible, que es la cantidad que se puede utilizar únicamente para consumir o ahorrar, y este ingreso

pueden ser manipulado por los impuestos.

Por lo tanto el ingreso disponible se compone de $Y+R-T$ (ingreso más transferencias menos impuestos), y la función de consumo es;

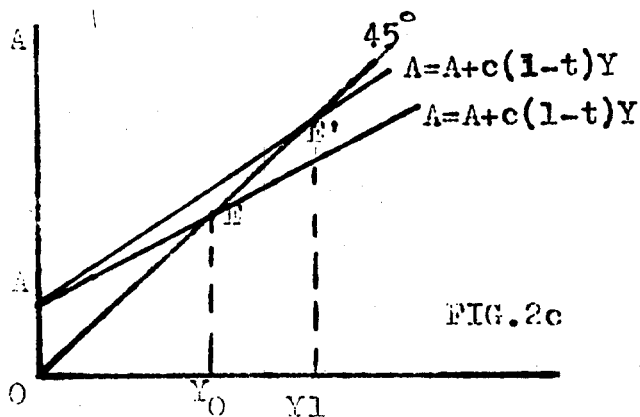
$$C = \bar{C} + cY_d = \bar{C} + c(Y + R - T)$$

La política fiscal del gobierno se basa en estos puntos, con los que se puede hacer cambiar el nivel de ingreso y por lo tanto la demanda agregada por la condición de equilibrio $Y=A$.

Los instrumentos de la política fiscal son el gasto de gobierno el cual, produciría un efecto de aumento en el ingreso junto con los gastos por transferencias del gobierno, y los impuestos producirían una disminución del ingreso.

Los impuestos tienen un efecto progresivo sobre el nivel de ingreso, ya que entre mayor sea el ingreso disponible mayor es el impuesto recaudado, por lo que el impuesto tiene un efecto directo sobre la función de consumo y de ahorro, ya que se reduce las posibilidades de consumir o ahorrar.

Los impuestos tienen un efecto directo sobre la propensión marginal a consumir y a ahorrar, y gráficamente sobre la pendiente de la curva del ingreso como lo demuestra la figura 2c.



Un cambio de la tasa impositiva reduciendola vendría a aumentar el nivel de ingreso, y la propensión a consumir sería mayor, creando un nivel de equilibrio $Y=A$, más arriba lo tenemos en la fig. 2c.

Otro factor importante además de la política fiscal de gobierno, es la tasa de interes, la cual actua sobre el nivel de la demanda agregada.

Relacionando la inversión con la tasa de interes, ya que se considera a la tasa de interes un factor esencial que motiva ya sea a la inversión o al consumo.

La relación entre inversión y tasa de interes es inversa, debido a que las empresas invierten en bienes de capital (2), cuando las tasas de interes son bajas, por 2 móviles que las impulsan; 1) la inversión de su efectivo en los mercados financieros no les redituaría una buena rentabilidad y; 2) los posibles créditos que podrían obtener deberían ser menores a la tasa de beneficio esperada por sus inversiones.

Por lo que llegamos a la siguiente ecuación;

$$I = \bar{I} - b i \dots\dots\dots "8"$$

b 0

I= Inversión autónoma.

b= Movimiento de la inversión con respecto a la tasa de interes.

i= Tasa de interes.

En la gráfica 3a tenemos que relacionando la tasa de interes con la demanda agregada y el nivel de ingreso, un aumento de Y_1 a Y_2 nos llevaría a una cantidad de producción agregada e ingreso mayor, por lo que la tasa de interes disminuiría, debido a que los productos están dejando buena utilidad, y las empresas se ven motivadas a invertir.

Por el contrario un aumento en las tasas de interes, sería propiciado por una disminución de la demanda agregada de Y_2 a Y_1 debido a que las empresas tendrían menores ganancias o perdidas por financiarse con altas tasas de interes.

Observamos como el punto de equilibrio de $Y=A$ puede aumentar o disminuir según sea el caso, y en los puntos E_3 y E_4 hay desequilibrio.

Así tenemos que la riqueza es; $L + V$ la riqueza nominal entre el nivel de precios;

$$L + V = \frac{W}{P} \dots\dots\dots \text{ecua. "9"}$$

Considerando el equilibrio tenemos que cuando la demanda de saldos reales L es igual a la cantidad de saldos reales existentes M/P tenemos 0, y también cuando la demanda de bonos V es igual a la oferta V_s tenemos 0.

$$(L - M/P) + (V - V_s) = 0 \dots\dots\dots \text{ecua. "10"}$$

Así tenemos que la demanda de saldos reales se mantiene en equilibrio, a un aumento en la escala de precios se tendría que aumentar M ó la cantidad de saldos nominales para poder seguir en equilibrio.

Llamemosle masa monetaria M , a la cantidad de dinero circulante o líquido, a las reservas y al crédito otorgado. Y la base monetaria esta compuesta por el dinero líquido y las reservas.

Las 3 operaciones que puede llevar a cabo el gobierno para influir sobre la masa monetaria son;

- A) Operaciones de mercado abierto.- operaciones de compra y venta de bonos con el objeto de regular la oferta monetaria.
- B) Operaciones de encaje legal.- son las reservas que las distintas clases de bancos tienen que depositar en el banco central, en un monto determinado por la ley de acuerdo al tipo de banco.
- C) Tasa de redescuento.- es la tasa de intereses que el banco central cobra a los distintos bancos cuando les prestan fondos.

El gobierno a través de estas políticas monetarias busca influir en el tipo de interes, ya que tenemos una relación directa entre la tasa de interes y la cantidad de dinero, determinada por la preferencia de liquidez del público, o por el otro lado la preferencia de mantener el efectivo o los bonos.

En el punto E_3 la demanda excede a la oferta y se puede abaratar el producto propiciado un posible cambio en la tasa de interes, debido a las posibilidades de una menor inversión, por una disminuci3n en las utilidades de las empresas.

En el punto E_4 la oferta supera a la demanda propiciado un aumento en el precio del producto y una producci3n mayor, impulsada por un aumento en la inversi3n.

El efecto sobre la tasa de interes es inverso a la inversi3n de tal forma que se puede dar un desplazamiento a B_4 .

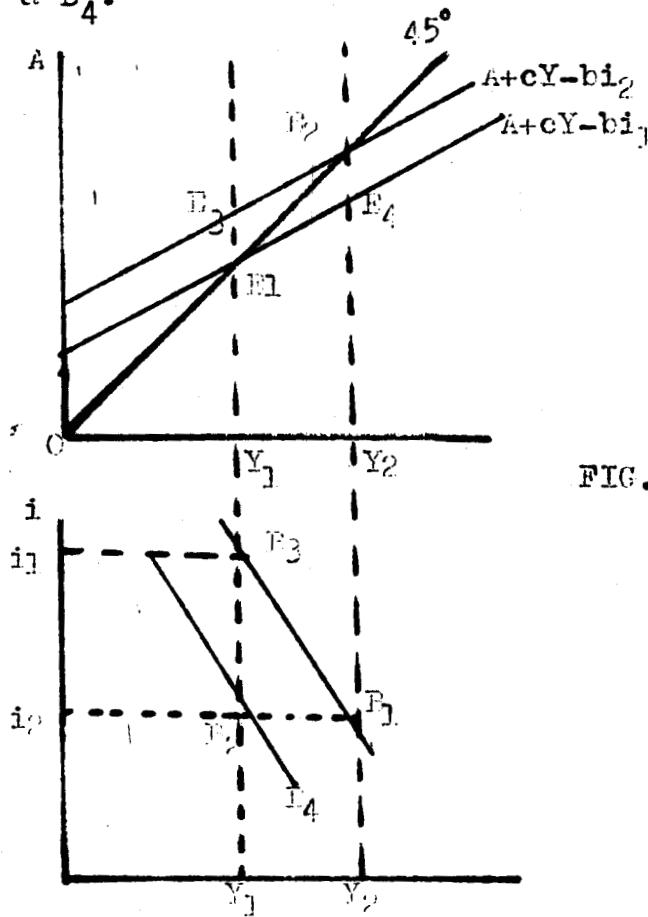
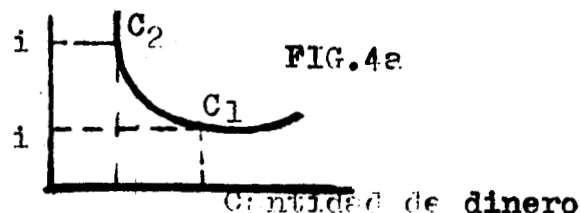


FIG. 3a

Ahora introduciremos el mercado monetario, el cual es una funci3n de equilibrio entre la oferta y la demanda de dinero.

La riqueza del individuo esta compuesta por la demanda de saldos reales L (cantidad de dinero dividida entre el nivel de precios), y la tenencia de saldos reales de bonos V .

Esto puede ser observado en la siguiente gráfica;



La curva de preferencia de liquidez aparece, como una curva suave que desciende hacia la derecha a medida que aumenta la cantidad de dinero, según la fig. 4a. tenemos que a mayores cantidades de dinero el tipo de intereses disminuye de C_1 a C_2 .

La demanda de dinero puede ser analizada si se consideran los móviles que la originan y que son; 1) el motivo transacción, 2) el motivo precaución, y el motivo especulación.

Así tenemos que en el aspecto micro, las empresas utilizan cierta cantidad mínima de efectivo o de bienes de fácil convertibilidad para cubrir las necesidades y las posibles contingencias, así como en ciertas etapas lo utilizan para la especulación.

En el aspecto macro el gobierno mantiene la cantidad de dinero (moneda, billete y algunos instrumentos considerados como efectivo, tal es el caso de cheques, cuentas de ahorro, etc), para el motivo transacción, así como para cubrir el aspecto precaución, mantiene las reservas del encaje legal.

Para manipular el motivo especulación utiliza las operaciones de mercado abierto con el cual aumenta o disminuye la cantidad de dinero, propiciando una alasa de la tasa de interés si disminuye la cantidad de dinero, ya que el dinero se vuelve caro por la escasez, y por el otro lado, presiona al alza de la tasa de interés por medio de la tasa de redescuento.

Así tenemos la ecuación "11", la que nos dice que la demanda de saldos reales se incrementa con el nivel de ingreso real, y disminuye con el aumento de la tasa de interés;

$L = kY - hi$ ecua. "11"

$k > 0, h < 0$

Los parametros k y h reflejan la densibilidad de la demanda de saldos reales frente al nivel de ingreso y la tasa de interes, respectivamente.

Consideramos un nivel de demanda de dinero con una cantidad igual de oferta monetaria, por lo que tenemos en cuenta que la tasa de interes tiene la facultad de hacer cambiar la demanda de dinero, y por lo tanto, la oferta monetaria.

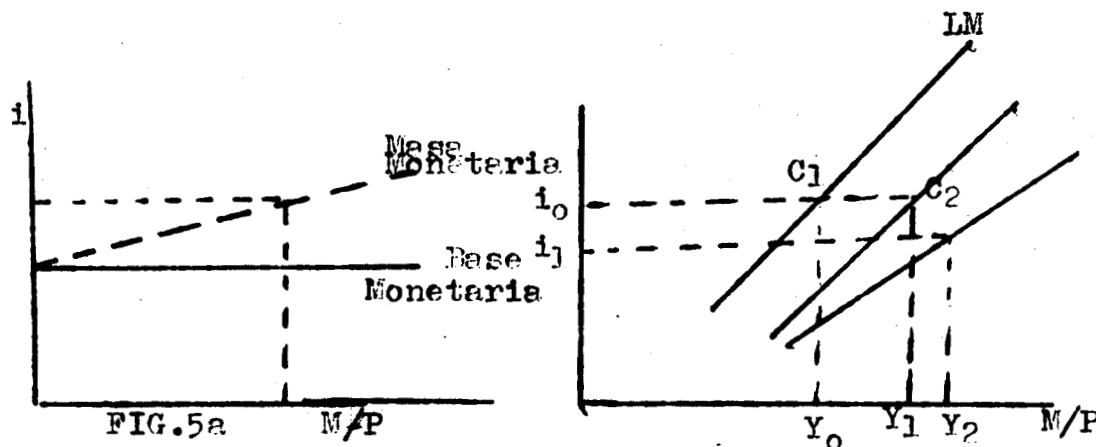
La fig. 5a nos muestra gráficamente que a un aumento en la demanda de saldos reales, el nivel de ingreso debe de aumentar si queremos mantener el mismo nivel de la tasa de interes de C_1 a C_2 .

Y a un aumento de los saldos reales sin aumento en el nivel de ingreso, tendríamos un aumento en la demanda y una disminución de interes de i a i .

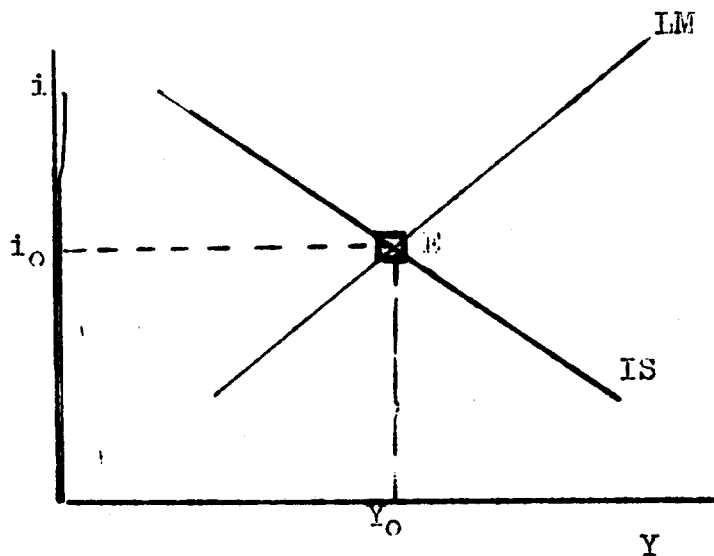
Ahora vamos a juntar el mercado de bienes y servicios para poder determinar las implicaciones de cambios en sus variables.

Consideremos que ambos se encuentran en equilibrio según la fig. 5b en el punto E, de un lado tenemos la tasa de interes y del otro el ingreso.

Tenemos que el modelo IS en equilibrio, nos representa que las empresas están vendiendo todo lo que se produce, y el LM en equilibrio nos dice que toda la oferta de bonos es demandada, y por lo tanto el público y las empresas tienen las decisiones de cartera de inversión y de mantención de dinero que esperaban.



Ahora dentro de este modelo se pueden considerar algunas variaciones de sus variables, para poder suponer los cambios que pueden suceder en las demás variables, y en el modelo que nos representa una parte de la economía.



III.- Administración del capital de Trabajo.

En las organizaciones la administración financiera se debe de encauzar hacia 2 elementos básicos, los cuales nos determinarán el rumbo de la empresa; por un lado, tenemos la implantación de los activos fijos, los que nos van a servir como base para la producción o comercialización de nuestro producto; y por otra parte, el capital de trabajo, el cual servirá para mantener el curso del negocio. Este capital de trabajo que corresponde a nuestro estudio, lo dividiremos en 3 rubros importantes; 1) La Administración del efectivo, 2) La Administración de las cuentas por cobrar, y 3) La Administración del inventario.

La definición teórica de capital de trabajo es "capital de trabajo es la inversión, que no sea en activos fijos y que deba de permanecer estática durante la marcha del negocio".

Tomando en cuenta otra definición tenemos que el "capital de trabajo es la diferencia entre los activos y los pasivos circulantes, y muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, representado la capacidad que tiene la entidad para cubrir obligaciones dentro de un año o del ciclo financiero a corto plazo, si éste es mayor al año.

$$\text{Act. Circulante} - \text{Pas. Circulante} = \text{Capital de trabajo.}$$

De acuerdo a las definiciones se podría considerar que el capital de trabajo, forma parte junto con los activos fijos, del capital permanente, el cual es el capital que se necesita para sostener el ciclo del negocio, su sobrevivencia y crecimiento.

Se debe considerar que el capital de trabajo forma parte de los activos permanentes, por un lado, ayudando a sostener el rumbo de la empresa, y por otro lado, una parte de éste se aplica en el capital de trabajo fluctuante

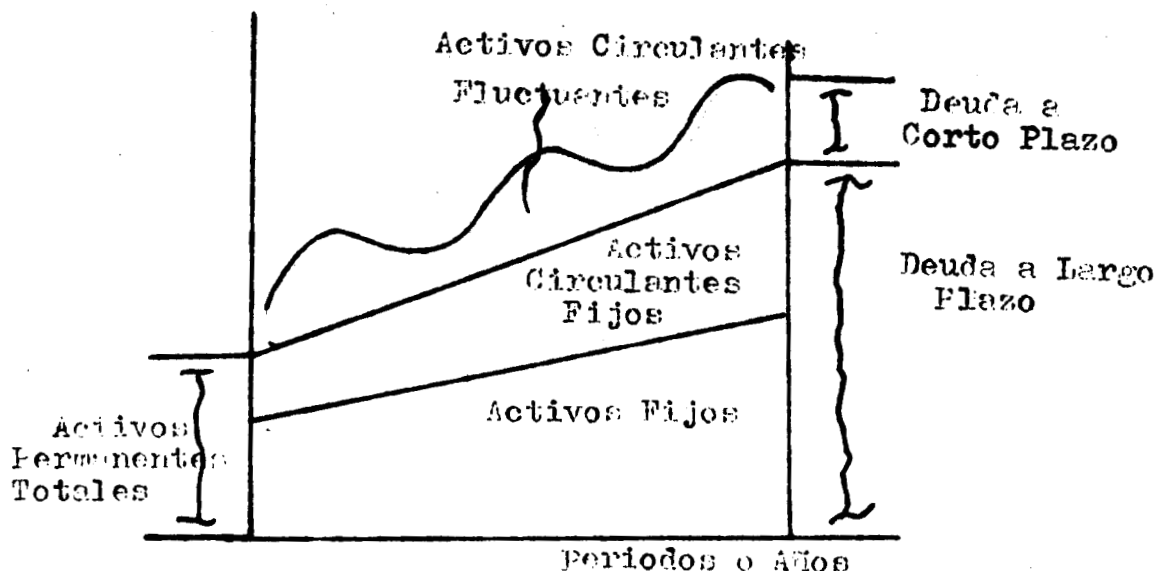
como margen de seguridad, ya que al aumentar las ventas no predecidas, algunos activos deben de aumentar en proporción.

083237

Este capital de trabajo fluctuante es el que siempre estará cambiando al parejo de los activos circulantes, con siderándose como una inversión variable, ya que siempre dependerá de los movimientos de las ventas. Tal es el caso de un aumento de las ventas, que tendría que ser com pensado con un aumento o reposición del inventario, según sea el caso de un aumento de ventas por un buen ciclo, o que el aumento va permanecer constante. En el caso de que el incremento en ventas sea constante la inversión que lo sostendra pasará a ser capital de trabajo permanen te, con lo que en ambos casos la consecuencia inmediata sería que los rubros de cuentas por cobrar y de inventarios se elevaran.

Siempre se deberá de tomar en cuenta que los activos circulantes se pueden ajustar a corto plazo, y que los ac tivos permanentes (capital de trabajo fijo + Activo Fijo) requieren para ajustarse de un plazo largo.

Las políticas generales que se deben de seguir acerca de la importancia de un buen manejo del capital de tra bajo, se refieren a la estructura de financiamiento adecuada y a las inversiones en sus rubros, considerando las diferencias importantes entre los activos circulantes y los fijos o permanentes.



Del como se muestra en la fig. 1, se debe de considerar el tipo de financiamiento más adecuado conforme a las necesidades de la empresa, aunque en la figura se muestra el tipo de financiamiento en el cual se denotarí una estructura de financiamiento sana, es decir con posibilidades de cubrir todas las obligaciones y de crear un rendimiento aceptable para la empresa.

Otras políticas de un adecuado manejo del capital de trabajo, son las referidas a las necesidades reales de éste, es decir a la optimización de sus inversiones en sus rubros, los cuales deben y están directamente relacionados con la fuerza de ventas y con las políticas de las diversas áreas con que se relacionan.

Al considerar la aplicación de algunos principios o políticas se deberá considerar siempre la relación riesgo-rendimiento, ya que en general tenemos que a mayor riesgo-mayor rendimiento, y a menos riesgo-menor rendimiento.

A) La Administración del Efectivo

Los objetivos fundamentales de la función de administración del efectivo consisten en mantener un óptimo nivel de liquidez operacional, procurando los recursos necesarios al menor costo posible y obteniendo de los excedentes el máximo rendimiento, mediante una adecuada planeación y un buen control del efectivo.

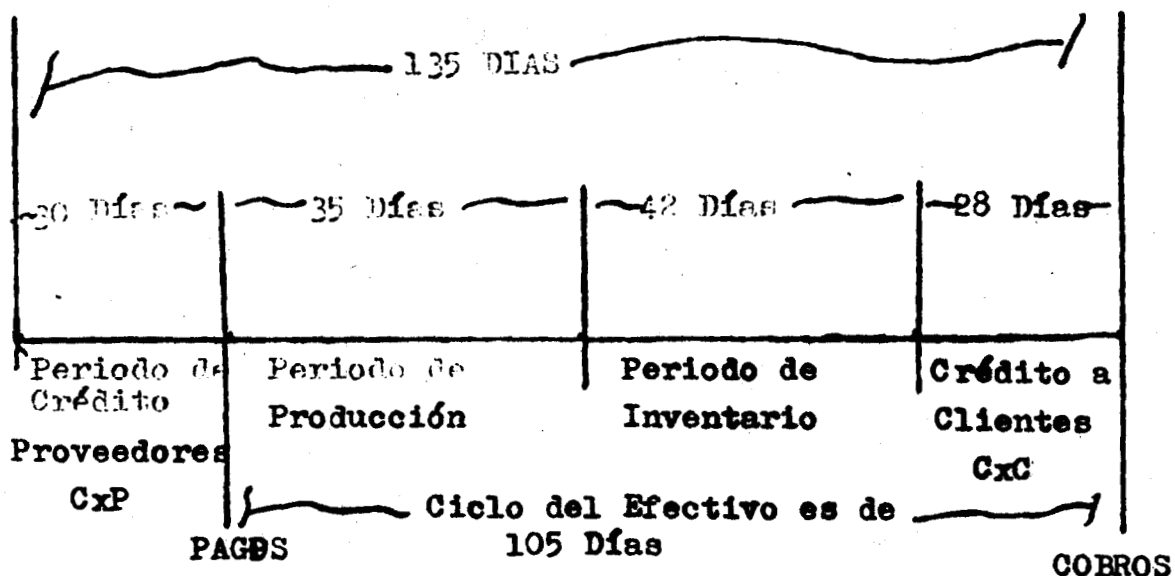
Para determinar una adecuada planeación del efectivo es necesario considerar las operaciones generales de la empresa, tomando como elemento indispensable la fuerza de ventas y el desprendimiento de los costos y gastos subsecuentes, por lo tanto una herramienta consistente sería el presupuesto maestro, el cual nos va a mostrar los requerimientos en ventas, costos y gastos.

Un elemento importante en la eficiencia de la administración del efectivo es el saldo mínimo de efectivo, el cual es el efectivo o valores negociables que se mantiene

para cubrir las necesidades de éste, en las operaciones normales de la empresa, protegiendo la falta de liquidez y el mantener un efectivo ocioso.

Hay varios métodos para establecer el saldo mínimo de efectivo entre los cuales tenemos;

- 1) **Saldos Compensadores.**- Este efectivo es el mínimo que requiere el banco para cubrir sus costos de operación. Es decir los bancos obtienen dinero a través del dinero que prestan, y estos prestamos los obtienen por medio de los depósitos de sus clientes, con lo que buscan compensar sus gastos y costos con el mínimo exigido de efectivo.
- 2) **El mayor monto a proveedores.**- Para definir el mínimo de efectivo, se hace una muestra de los mayores pagos que se hayan hecho a los proveedores, tomando como saldo mínimo de efectivo, una cantidad igual a el pago mayor. Sumandole una cantidad pequeña para cubrir los gastos pequeños o de caja chica.
- 3) **Ciclo de Efectivo.**- Para determinar es saldo mínimo se debe de analizar con anterioridad el ciclo de efectivo, como ejemplo tenemos el siguiente:



Rotación de
Efectivo = $\frac{-365}{105} = 3.5$ Veces rota el efectivo.

Total anterior o

Presupuestado de = \$ 220'000,000.00

Desembolso Anual

Con un periodo de reinversión de 30 días.

Rotación de Efectivo
en pesos = $\frac{220'000,000}{3.4 \text{ Veces}} = 64,705,000.00$ Anual.

Saldo Mínimo de Efectivo
Anual = $\frac{64,705,000}{12 \text{ Meses}} = 5,392,083.00$

Este análisis del ciclo del efectivo nos ayuda además de poder calcular el saldo mínimo de efectivo, a visualizar los periodos de cuentas por pagar, producción, inventario, y de cuentas por cobrar, dándole una visión integral a nuestro ciclo de efectivo.

Se puede observar que lo importante en el ciclo de efectivo es el movimiento real del dinero y la fluidez con qué este se desarrolle.

El mantener efectivo en las empresas obedece a diversos motivos entre los cuales encontramos los generales que son:

Motivo Transacción.- Al mantener efectivo las empresas lo utilizan para realizar las operaciones cotidianas, tales como hacer compras pequeñas por caja chica, pagar gastos pequeños, cubrir algunos pagos a proveedores o empleados siempre que sean pequeños, etc.

En las empresas grandes la relación de efectivo contra activos y los ingresos es relativamente pequeña, y en las empresas pequeñas la relación es alta, por la gran rotación de efectivo y la fácil recuperación de éste.

La estacionalidad del negocio nos puede determinar las necesidades del efectivo, ya que una empresa que requiere mayores necesidades de efectivo por la fuerza de ventas en diversas épocas del año debe de estar perfecta-

mente programado, como es el caso de los productores de artículos de juguetería y Navidad, los cuales la fuerza de ventas y de efectivo lo tienen en el periodo de Octubre a Enero.

Motivo Precaución.- La necesidad de mantener efectivo por el motivo precaución, reside en el poder cubrir las contingencias que puedan suceder, en las que nuestras entradas puedan ser menores que nuestras salidas, o en otro caso aprovechar oportunidades atractivas de ventas de activos necesarios para la empresa, o el ofrecimiento de atractivos descuentos, los cuales pueden ser evaluados de la siguiente forma;

Una oportunidad de 5% a 10 días, o la liquidación total si se paga a 30 días sin aprovechar el descuento, se anuncia como 5/10 neto 30.

Puesto que al pagar a los 30 días se usa el dinero 20 días más, al 5% interes, tenemos que anualmente el costo de no aprovechar la oportunidad es de;

$$\text{Costo} = \frac{\text{Porcentaje de Descuento}}{(100 - \% \text{ de Descuento})} \times \frac{365}{(\text{Fecha final de vencimiento}) - \text{Periodo de Descuento}}$$

$$\text{Costo} = \frac{5}{95} \times \frac{365}{30 - 10} = 0.053 \times 18.25 = 96.72$$

Esto nos representa el 96.72% de costo anual por no aprovechar los descuentos, lo que comparado con el costo de capital de la mayoría de las empresas, el cual es menor de 70% en épocas de inflación, se estaría obteniendo una pérdida por no aprovechar descuentos.

Además como elemento de prevención hacia futuros financiamientos, se debe de mantener un nivel aceptable de efectivo para cumplir con los requisitos crediticios, y

mantener un buen prestigio financiero.

Motivo Especulación.- Las empresas utilizan esta tenencia de efectivo para la especulación en inversiones más rentables, aunque en época de crisis como la actual, el invertir el excedente de efectivo en valores no corresponde a la especulación, sino a mantener el valor del dinero para después incorporarlo a nuestro círculo productivo, o utilizarlo en gastos.

PLANEACION DEL EFECTIVO

La planeación como elemento integral del proceso administrativo, es la etapa en la que se debe de vislumbrar hacia el futuro, buscando obtener los posibles resultados de nuestras operaciones.

Una herramienta importante en la planeación del efectivo es el nivel de ventas, costos, gastos y utilidad que se espera, para así poder contemplar nuestras necesidades.

El método del punto de equilibrio en efectivo, nos ayuda a definir nuestras operaciones esperadas, y nos da un parametro de control, tomaremos el siguiente ejemplo:

SUPONEMOS;

Costos Fijos = 80'000,000.00
Costo Variable Unitario = 600.00
Precio de Venta " = 2,000.00
Depreciación = 15' 000,000.00

FORMULA

$$PE = \frac{C.F - Depreciación}{Pre. de Vta - C. Variables}$$

$$PE = \frac{80'000 - 15'000}{2,000 - 600} = \frac{65'000}{1,400} = 46,428 \text{ Unidades}$$

$$P. Equilibrio en Pesos = 46,428 \times \$2,000.00 = \$92'856,000.00$$

Total de Ventas para mantenernos en Equilibrio en Efectivo	92'856
(-) Costos Variables (500.00 x 46,428)	<u>27'856</u>
Contribución Marginal	65'000
(-) Costos fijos	<u>80'000</u>
Utilidad Neta	(15,000)
(+) Depreciación (no requiere efectivo)	<u>15,000</u>
SALDO DE EFECTIVO	-----0-----

Para poder extender nuestro análisis, se considera una cierta utilidad que se quiere de \$12'000,000.00, para lo cual;

$$PE = \frac{C.F + Utilidad - Depreciación}{Pre. Vta - C. Variables} = \frac{80'000 + 12'000 - 15'000}{2,000 - 600} =$$

$$PE = \frac{77'000}{1,400} = 55,000 \text{ Unidades}$$

$$P. Equilibrio en Pesos = 55,000 \times 2,000 = 110'000,000.00$$

VENTAS TOTALES	110'000
(-) Costos Variables (600.00 x 55,000)	<u>33'000</u>
Contribución Marginal	77'000
(-) Costos Fijos	<u>80'000</u>
Utilidad Neta	(3'000)
(+) Depreciación (no requiere efectivo)	<u>15'000</u>
UTILIDAD EN EFECTIVO	12'000

Después de haber utilizado la técnica del punto de equilibrio esperando, siempre se debe de analizar la compatibilidad de los resultados esperados, con la capacidad instalada, la capacidad de absorber mercado, la fuerza el departamento de ventas, etc.

El presupuesto de ventas esperado, nos va a ayudar

ayudar a determinar nuestro estado de flujo de efectivo, el cual nos va a mostrar las operaciones reales en efectivo.

El primer aspecto a considerar en la elaboración de un presupuesto de efectivo es la selección del período de tiempo que voy a cubrir el presupuesto, este puede ser de 6, 9 ó 12 meses según las indicaciones, con intervalos de 1 mes en el que se definen los resultados por periodo para llegar a los 6 o más meses del presupuesto.

El segundo paso es presupuestar las ventas; existen 2 enfoques básicos a este problema, el enfoque interno, en el que la administración podrá pedirle al departamento de ventas que elabore un pronóstico dentro del propio departamento, para el periodo seleccionado.

Enfoque externo.- El cual se basa en un pronóstico de ventas basado en un análisis de los factores económicos.

Para la elaboración del presupuesto se recomienda hacer un presupuesto utilizando las 2 técnicas, con lo que se puede tener un mejor resultado.

Para ejemplificar suponemos unas ventas semestrales de \$110'000,000.00, distribuidas de la siguiente manera;

Enero	17'000	Ventas pendientes de Cobro;
Febrero	14'000	8'000 Pagaderas en Enero 30 días
Marzo	19'500	2'000 Pagaderas en Enero 60 "
Abril	28'200	500 Pagaderas en Enero 90 "
Mayo	23'000	4'000 Pagaderas en Febrero 60 "
Junio	8'300	

Con un periodo de crédito de 30 días, recuperables de la siguiente forma, el 75% a 30 días, el 20% a 60 días y el 5% a 90 días, esto en todos los meses, con un periodo de crédito de proveedores de 30 días, y con unas comoras distribuidas de la siguiente forma;

Inv. Inicial	32'000		Interes Bancario
Enero	15'000	Abril	28'000
			Tasa Activa; 93.00% Anual.

En el rubro de ingresos se observa, que las entradas de efectivo corresponde solamente a los cobros realizados en el mes, aunque en el ejemplo no se consideraron otros tipos de ingresos, podrían ser los ingresos por arrendamiento, por comisiones etc.

Se debe definir claramente la diferencia entre ingresos y entradas, en lo que corresponde a ingresos pueden ser las ventas realizadas en el mes, que en el ejemplo se señalaron, para mostrar la diferencia entre las entradas y las ventas.

En el caso de los gastos es exactamente el mismo caso, en el que los egresos, son todos los gastos y costos del mes, considerando la depreciación, las provisiones, etc; que son rubros que no requieren de un movimiento real de efectivo, sino que solamente constituyen un costo por movimiento contable.

Sin en cambio las salidas de efectivo para considerarlos en el estado de flujo de efectivo.

Estas diferencias son claves para evaluar cualquier presupuesto financiero, ya sea de capital o de operación, por lo que siempre se debe de diferenciar claramente entre la utilidad y las entradas de efectivo.

En el ejemplo el saldo inicial de caja es la cantidad que tenemos en el mes anterior.

El fondo fijo o saldo mínimo de efectivo fue determinado por el método de "saldos compensadores".

Para que quede claro el ejemplo se explicará el procedimiento seguido después del saldo disponible, tomando como muestra el mes de Marzo que fue el que tuvo más operaciones.

Después de haber obtenido nuestro saldo disponible de -3'165 tomamos los 3'000 que teníamos en inversiones, y pedimos prestado otros 500, para que quedáramos con un saldo de caja de 335, pero como tenemos $222(3'000 \times 7.4)$ por concepto de intereses ganados, nuestro saldo final de caja será de 557, el cual será el saldo inicial de caja del siguiente mes.

Tasa Pasiva: 39.00%

Febrero 15'000 Mayo 20'000
 Marzo 12'800 Junio 17'000

INGRESOS
 Ventas
 Gobros: 30 DIAS
 60 DIAS
 90 DIAS

Entradas de Efectivo por Ventas

EGRESOS
 Pagos:
 Proveedores
 Sueldos
 Renta, luz, telefonos

TOTAL

DIFERENCIA OPERACIONAL
 (+) Saldo Inicial de Caja
 (-) Fondo Fijo de Caja

Saldo Disponible
 (-) Inversiones; (RETIROS)
 Del mes
 Anteriores
 (+) Financiamientos
 (+ -) Intereses

SALDO FINAL DE CAJA

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
INGRESOS	17'000	14'000	19'500	28'200	23'000	8'300
Gobros: 30 DIAS	8'000	14'450	10'500	14'625	21'150	17'250
60 DIAS	20'000	4'000	3'400	2'800	3'900	5'640
90 DIAS	---	---	---	850	700	975
Entradas de Efectivo por Ventas	10'000	18'450	13'900	18'275	25'750	23'865
EGRESOS	5'000	15'000	15'000	12'800	28'000	20'000
Proveedores	18'150	1'150	1'150	1'400	1'450	1'470
Sueldos	600	650	650	700	700	750
Renta, luz, telefonos	6'750	16'800	16'800	14'900	30'150	22'220
TOTAL	3'250	1'650	-2'900	3'375	-4'400	1'645
DIFERENCIA OPERACIONAL	1'100	600	335	557	793	304
(+) Saldo Inicial de Caja	1'100	1'100	1'100	1'100	1'100	1'100
(-) Fondo Fijo de Caja	3'100	1'150	-3'165	2'832	-4'707	849
Saldo Disponible	2'500	500	(3'000)	1'500	(1'500)	
(-) Inversiones; (RETIROS)		2'500	(3'000)		(500)	3'400
Del mes		500	500		(500)	
Anteriores						
(+) Financiamientos		185	222	(39)	111	(262)
(+ -) Intereses						
SALDO FINAL DE CAJA	600	835	557	793	304	587

Como se observa el presupuesto de efectivo es una herramienta indispensable en la eficiente administración del efectivo, ya que nos brinda la oportunidad de evaluar nuestros rendimientos, y definir nuestras políticas de financiamiento.

Un concepto muy usado por muchas empresas es el de periodo de flotación, el cual es "el intervalo que transcurre desde el momento en que se formula un cheque hasta el momento en que el banco lo recibe y lo paga."

Algunas empresas exolotan la flotación o crean lo que sería un préstamo sin intereses, por ejemplo; Una empresa que gira los cheques por pago a proveedores los jueves, para ser cobrados a los dos días, utilizará este saldo por la cantidad de los cheques girados hasta 4 días, lo que le reedituaría un interes de 1.07% del monto total. De tal forma que sí, está empresa acelera los cobros y deposita rapidamente, tendra oportunidad de aprovechar su periodo de flotación con resultados positivos.

Al financiarse las empresas deben de tener especial cuidado en el costo real del dinero, por lo que es necesario tener procedimientos de evaluación, los cuales se explicaran algunos más importantes y usados:

1) Cuando la empresa tiene prestamos a corto plazo, los recursos monetarios hasta por el importe de esos prestamos tendran un costo igual al de los prestamos obtenidos, calculado esto en base al costo real, y no a la tasa nominal de los intereses pactados. Para determinar el costo real del dinero es indispensable considerar todos los factores y características de la operación, tales como:

- Tasa nominal de interes.
- Periodo de pago de los intereses.
- Forma de pago de la deuda.
- Gastos de apertura de crédito
- Comisión de la institución
- Absorción o piramidación de impuestos, etc.

Como ejemplo tenemos;

083237

Prestamo a 180 días importe \$ 100,000.00

Interes Nominal= 110% Anual. Cobrados anticipadamente.

FORMULA

D= M.d.t

D= Tasa de descuento

M= Monto

d= interes

T= tiempo

D= 100,000 (1.10) (.50)

D= \$55,000.00

Prestamo Real= \$45,000.00

Si se quiere los \$100,000.00 en efectivo.

C=M-D

$$M = \frac{C}{1-dt} = \frac{100,000}{1-(1.10)(.50)} = \$222,222.00$$

COMPROBANDO;

D= Mdt

D= 222,222.00 x 0.55 = \$122,222.00

D= 222,222.00 - 122,222 100,000.00

Lo que equivale a $\frac{45}{55} = .82 \times 2 = 164\%$ Interes Real

En este caso se observa que al pedir los \$100,000.00, se recibirán \$55,000.00 por los intereses pagados por anticipado, los cuales en vez de ser del 110% como lo dice el banco, son de 164%, lo que nos da una diferencia de 54% que se paga por disponer de dinero en efectivo.

De acuerdo con las políticas bancarias, debe otorgarse al banco una reciprocidad en efectivo que varía de entre el 15% y el 25% del importe nominal del prestamo, o dicho de otra manera el saldo que se debe de mantener congelado, con lo que solo se puede disponer aproximadamente de \$35,000.00, lo que nos aumenta nuestro interes cobrado al 85% anual.

El financiamiento utilizado deberá de escogerse cuidadosamente, sin olvidar la relación riesgo-rendimiento, y los costos en los que se incurre en caso de falta de liquidez, o en su caso absorber un costo muy alto.

El considerar las fuentes de financiamiento y las oportunidades de inversión en el mercado que mejor se ajusten a nuestras necesidades, implica conocer ampliamente los mercados financieros y los criterios de decisión para invertir, los que a continuación se mencionan;

- i) **Negociabilidad.**- Los valores en cartera se mantienen por lo general para obtener liquidez, para cubrir necesidades específicas en un momento determinado, de acuerdo con esto, los valores que se mantengan deben de ser fácilmente negociables, para obtener liquidez.
- ii) **Riesgo de incumplimiento.**- Se debe de asegurar lo máximo posible de que los instrumentos adquiridos sean pagaderos efectivamente en su fecha de vencimiento.
- iii) **Vencimiento.**- Se debe de considerar el periodo de vencimiento y aplicar nuestras inversiones de acuerdo a las necesidades de disponibilidad de efectivo de la empresa. Aunque los valores a corto plazo con un riesgo menor nos daran por consecuencia un menor rendimiento.

Para una mejor comprensión de los mecanismos de inversión y de financiamiento en los mercados financieros de dinero y de capitales, se consideró necesario explicar las características y su funcionamiento de algunos instrumentos financieros importantes.

MERCADO DE DINERO Y DE CAPITALES

Los mecanismos de financiamiento, así como los instrumentos de inversión tienen un mercado abierto, en el cual sus altas y bajas de precio y de la tasa de inte-

rés estan a la libre oferta y demanda de mercado.

La creación de fondos de financiamiento por un lado (emisión de acciones, obligaciones, aceptaciones bancarias CETES, etc), y la instrumentación de un activo para invertir, en el que se busca la mejor rentabilidad, implica un movimiento de dinero o transferencia en algunos casos, y en otros unas nuevas fuentes o inversiones de dinero.

El gobierno utiliza las políticas fiscal y monetaria según sean las necesidades para hacer cambiar las tasas de interes bancarias tanto activas, como pasivas. Así una transacción financiera produce la creación simultánea de un activo y un pasivo financiero, y la creación de dichos activos y pasivos constituyen los mercados financieros. Cuando los instrumentos y obligaciones financieras que se han comprado y vendido tienen un plazo de vencimiento menor de un año, se dice que estas transacciones constituyen el mercado de dinero.

Otra definición que tenemos es que el "mercado de dinero incluye sólo formas impersonales o estandarizadas de crédito a corto plazo", de allí que se refiere al mercado activo de dinero o equivalente de dinero en que las instituciones financieras descansan para obtener liquidez necesaria en el curso normal de sus operaciones, no incluyendo las cuentas de cheques o de ahorro.

Se dice que cuando las transacciones que se llevan a cabo en los mercados financieros son a mediano o a largo plazo mayores a 1 año, se encuentran dentro del mercado de capitales.

Los mercados de capitales y de dinero estan enmarcados sobre diversas circunstancias, mientras que las transacciones en el mercado de dinero son utilizadas ya sea para financiar necesidades a corto plazo tales como pagos de nóminas, inversiones en capital de trabajo fluctuante, y en menor posibilidad para inversiones en activos permanentes que nos van a brindar una utilidad a largo plazo, y que tienen unas mayores fluctuaciones en la tasa de interes, estos instrumentos entre los más usuales tenemos acciones y obligaciones.

Dentro de estos mercados financieros tenemos uno muy importante, y es el mercado de valores, el que se clasifica en; mercado primario en el cual se venden inicialmente los instrumentos financieros; y el mercado secundario, en el que se intercambian subsecuentemente dichos instrumentos.

Las ventas iniciales son a través de instituciones bancarias las cuales a su vez las ofrecen a las intermediarias financieras como las bolsas de valores, que es en donde se reúnen y se cotizan en el mercado al público, estas acciones y bonos financieros.

Una división que existe entre los valores, es el tipo de renta que pagan, es decir si es un interés fijo, o interés variable.

Entre los instrumentos de renta fija pertenecientes al mercado de capitales se tiene las obligaciones y las acciones preferentes, y en el mercado de dinero están las aceptaciones bancarias, el papel comercial, los CETES, etc.

El instrumento de renta variable es aquel que se cotiza su pago de intereses o dividendos en base a el comportamiento de las empresas emisoras, tal es el caso de las acciones comunes, petrobonos, etc.

En México existen una variedad de instrumentos financieros que se manejan en el mercado, y que se mencionarán a continuación los más importantes, dividiéndolos al respectivo mercado que pertenecen ya sea de dinero o de capitales.

MERCADO DE DINERO:

Certificados de la Tesorería de la Federación. (CETES)

Los certificados de la tesorería son títulos de crédito al portador, en los que se consigna la obligación del gobierno federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que

el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y de venta.

Los CETES se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En el Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

CARACTERÍSTICAS:

- Son títulos al portador.
- Tienen un valor nominal de \$100,000.00, amortizables en una sola exhibición al vencimiento de los títulos (cada 91 días).
- El precio se cotiza en términos de tasa de descuento.
- El rendimiento de estos títulos se determina por el diferencial entre el precio de contado y su valor nominal.
- Se compran a través de las casas de Bolsa y los Bancos.
- Los adquirentes son personas físicas y morales de nacionalidad mexicana.
- La periodicidad de las emisiones es semanal.
- La liquidez de los títulos es casi total.

Una modalidad de inversión en CETES es el reparto, es el que las personas invierten su dinero a plazos muy cortos, y conocen en forma precisa la fecha en la que deben retirarlo, además de no querer correr riesgo alguno por las fluctuaciones de precios.

El reparto es una operación mediante la cual la casa de bolsa vende CETES a su cliente, comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado, al mismo precio pagado por el cliente más un premio (equivalente a la tasa de interés).

En el plazo de éste no puede ser menor a 3 días, ni mayor a 45.

La emisión de CETES por parte del Gobierno Federal, forma parte de la política monetaria de mercado abierto, con lo que se busca reducir la masa monetaria y que disminuya la demanda, para una mantención de la inflación con

la posibilidad que, éste a largo plazo decrezca.

El resultado de estos instrumentos financieros en México es que han contribuido a el alza de las tasas de interés, debido a las grandes necesidades de liquidez del gobierno, ya que presionan a los demás instrumentos financieros a alcanzar las crecientes tasas de rentabilidad que obtienen éstos.

LAS FORMULAS PARA CALCULAR LA TASA DE DESCUENTO, TASA DE RENDIMIENTO Y PRECIO DEL TITULO.

Para la tasa de descuento:

EN DONDE:

$$D = \frac{(V-P)}{V} \cdot \frac{360}{T}$$

P= Precio del Certificado.

V= Valor Nominal del Título.

D= Tasa de Descuento Anual (fracciones de Unidad).

T= Núm. de días que faltan para el vencimiento del CETE.

Para el Precio del CETE;

$$P = V \left(1 - D \frac{T}{360} \right)$$

Los inversionistas utilizan una técnica llamada fondeo para aprovechar las fluctuaciones de precios, según la oferta y demanda de éstos, los precios de los CETES, otorgan un rendimiento mayor antes de su vencimiento, y puede ser evaluado con la siguiente formula;

Ejemplo:

- Emisión; 49/83
- Vencimiento; 91 días
- Tasa de descuento; 52%
- Tasa de rendimiento; 57.84%

CALCULO DEL PRECIO DE COMPRA.

$$P = V(1 - D \frac{T}{360})$$

$$P = 100,000 (1 - .52 \frac{90}{360})$$

$$P = 100,00 (.8686)$$

$$P = \$86,868.00$$

Ahora dado que existe un mercado secundario en el que la oferta y la demanda determinan la tasa de descuento consideremos los términos de cotización cuando han transcurrido 20 días.

- Vencimiento; 71 días
- Tasa de descuento; 50%&

&= Fijado por la oferta y la demanda.

CALCULO DEL PRECIO

$$P = V(1 - D \frac{T}{360})$$

$$P = 100,000(1 - .50 \frac{71}{360})$$

$$P = 100,00 (.9014)$$

$$P = \$90,148.00$$

Para determinar la tasa de rendimiento, tenemos que la emisión la compramos en \$86,868.00, y a los 20 días se cotiza en \$90,148.00, la rentabilidad que se tiene es de:

- Precio de Adquisición	\$86,868.00
- Precio de Venta	90,148.00
- Utilidad	3,272.00

RENTABILIDAD ANUALIZADA

$$\frac{\text{UTILIDAD}}{\text{INVERSION}} = \frac{3,272}{86,868} = \frac{0.0376}{20} \times 360 = 67.68\% \text{ Anual}$$

Considerando si se requiere conservar la emisión hasta los 91 días tendríamos la rentabilidad de 57.84%, y

vendiendo las emisiones al transcurrir 20 días tenemos un rendimiento anual del 67.68%.

Aceptaciones Bancarias

Son letras de cambio emitidas por empresas, y avaladas por una institución de Banca Múltiple, que se venden a inversionistas, personas físicas y morales;

CARACTERISTICAS

- Son letras de cambio
- Tienen valor nominal de \$100,000.00
- Las operaciones de estos títulos las realizan las instituciones bancarias y casas de Bolsa.
- Los rendimientos que ofrecen son mayores a los CETES, y menores al papel comercial.

METODOLOGIA DE EVALUACION.

Se debe de basar en el análisis de;

- La proyección de la tendencia de la tasa de interés para elegir el plazo de la inversión.
- Comparar las tasas en el mercado, a efecto de seleccionar la tasa de rentabilidad más atractiva.

EJEMPLO:

DIAS	<u>5</u>	<u>10</u>	<u>20</u>	<u>30</u>	<u>40</u>	<u>50</u>	<u>60</u>
	54%	55%	56%	57%	58%	60%	60%

LA PERSPECTIVA DE LA TASA DE INTERES es el factor a considerar, ya que como se observa el plazo y la tasa de interés son factores básicos de decisión. En el ejemplo las posibilidades de inversión son atrallentes en los primeros 50 días, por el crecimiento de la tasa de interés.

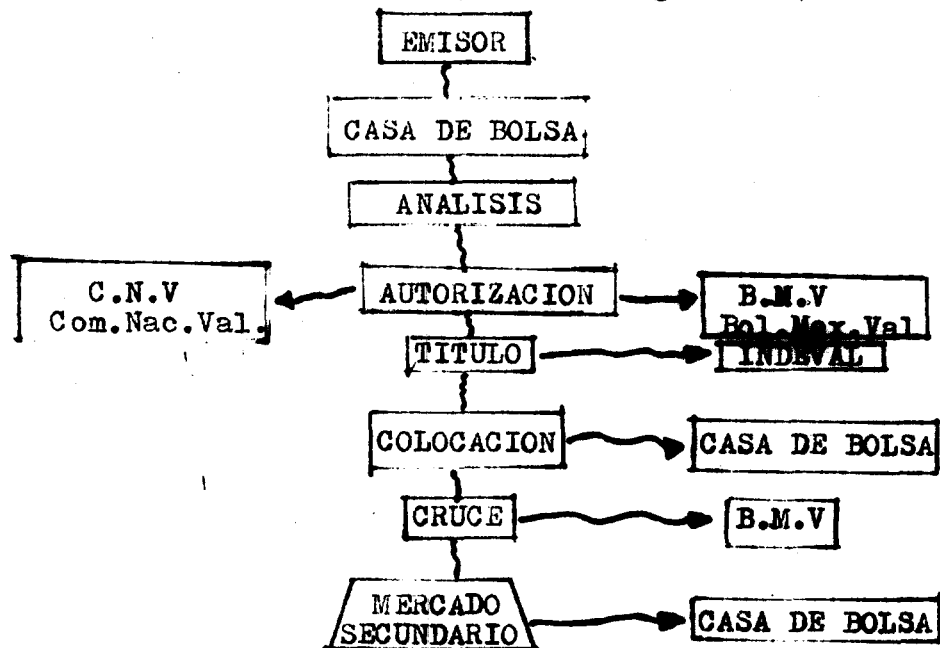
Las perspectivas de las tasas de interés se pueden considerar de acuerdo a 2 guías:

- 1) Las operaciones de mercado de valores, y la ten-

en blanco sin su responsabilidad para que sean entregados en depósitos al INDEVAL.

-El rendimiento se determina por la diferencia entre los precios de compra y venta.

Los pasos a seguir para una autorización de papel comercial por parte de las empresas, son los siguientes;



METODOLOGIA DE EVALUACION

1) Análisis de la tendencia de las tasas de interés

para definir el plazo de inversión

2) Ponderar la calidad del emisor.

para considerar los posibles riesgos de insolvencia.

3) Comparar rendimientos ofrecidos por otras Cías.

Identificar las emisiones que ofrecen mayores rendimientos.

4) Evaluar la relación riesgo rendimiento. (Calculando los rendimientos ofrecidos contra las posibilidades de inflación, y de falta de liquidez de la empresa.

Para optimizar la decisión de inversión.

dencia en la que se han desarrollado los instrumentos financieros.

2) Las operaciones de Gobierno tales como;

- A) Operaciones de Mercado Abierto
- B) Las posibilidades de utilizar como herramienta de planeación las políticas de gobierno, ya sean contraccionista o expansionista, las cuales tienen efecto sobre la tasa de interés.

PAPEL COMERCIAL

Es un título de crédito o inversión a corto plazo, en forma de pagaré emitido por empresas registradas en bolsa y que la empresa emisora tiene obligación bajo un plazo determinado, de devolver el capital prestado más un rendimiento adicional previamente estipulado.

CARACTERISTICAS

- El valor Nominal de cada título es de \$100,000.00
- El plazo de vencimiento es a corto plazo hasta 91 días.
- Los pagares son expedidos señalando como beneficiario a la Casa de Bolsa que efectúa la colocación, quién los endosa en blanco sin su responsabilidad para que sean entregados en depósitos al INDEVAL.
- El rendimiento se determina por la diferencia entre los precios de compra y venta.

Los pasos a seguir para una autorización de papel comercial por parte de las empresas, son los siguientes:

METODOLOGIA DE EVALUACION

- | | |
|--|---|
| 1) Análisis de la tendencia de las tasas de interes. | para definir el plazo de inversión. |
| 2) Ponderar la calidad del emisor | para considerar los posibles riesgos de insolvencia. |
| 3) Comparar rendimientos ofrecidos por otras Cías. | Identificar las emisiones que ofrecen mayores rendimientos. |
| 4) Evaluar la relación riesgo rendimiento. (Calculando los rendimientos ofrecidos contra las posibilidades de inflación, y de falta de liquidez de la empresa. | Para optimizar la decisión de inversión. |

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA

Como consecuencia de la indemnización a los exaccionistas propietarios de bancos, el gobierno federal diseñó este título para efectuar el pago correspondiente;

CARACTERISTICAS

- | | |
|--------------------------|--|
| - Valor Nominal | \$100.00 |
| - Plazo de amortización | 10 años |
| - años de gracia | 3 años |
| - intereses | Sobre saldos insolutos |
| - tratamiento fiscal | Personas físicas 21%
S/primeros puntos.
Personas morales acumulan en la B.M.V. |
| - cotización | en función de oferta y demanda. |
| - Precio de los BIBs; | |
| - Comisión por operación | 0.25% del importe |
| - Plan de amortizaciones | |

\$ 86.00
87.00

66.75%
65.98%

Para considerar el costo por comisión se utiliza lo siguiente:

$$R = \frac{\text{Tasa de rendimiento}}{\text{Precio del bono} - \% \text{ costo por Com.}}$$

Ejemplo:

Precio del bono \$90.00

$$R = \frac{57.41}{90.00 - .225} = \frac{57.41}{89.78} = 63.94\%$$

Hay otro tipo de inversiones del mercado de dinero que componen una parte muy pequeña del total de los instrumentos financieros, entre los cuales tenemos los pagarés, los pagarés empresariales, y las inversiones en bancos y metales preciosos.

MERCADO DE CAPITALES

PETROBONOS

Son certificados de participación emitidos por el Gobierno Federal, a través de Nacional Financiera, S. A., su precio de emisión es de \$1,00.00 el cual es el resultado de la combinación de tres factores; precio de barril del petróleo, el tipo de cambio, el número de barriles que respaldan a cada emisión su ganancia de capital dependerá de los incrementos en el tipo de cambio del dólar controlado (compra) y del precio del barril.

Dan así mismo a los tenedores el derecho de recibir un rendimiento mínimo anual, revisable y pagadero trimestralmente; su amortización se hace a valor nominal más en su caso ganancias de capital. Cada emisión es de 3 años.

Esta inversión reviste atractivo bajo el escenario siguiente;

- perspectivas de una fuerte inflación (superior al 50%).
- Ajustes en la política del deslizamiento del peso.
- Problemas en la cuenta corriente de la balanza de pagos principalmente, por alza en las tasas de interés internacionales y por bajas en el precio del petróleo.

ACCIONES

Las acciones representan el capital de una empresa, son una portación del capital y por lo tanto el accionista tiene derecho a una parte proporcional de las ganancias, así como a participar de las pérdidas en cuyo caso sea. Hay 2 tipos de acciones; las acciones comunes, las cuales son aquellas que le dan al portador el derecho a voz y voto, dentro de la asamblea de accionistas, y las acciones preferentes las cuales le brindan el derecho a voz, pero no a voto al portador.

Otra diferencia esencial es el tipo de renta que perciben, por un lado las acciones comunes recibirán los

portadores solamente la cantidad determinada por la junta de accionistas como pago de dividendos, y por las acciones comunes recibirán los portadores solamente la cantidad de determinada por la junta de accionistas como pago de dividendos, y por las acciones preferentes se tiene comprometido un porcentaje previamente determinado a distribuir del total de las utilidades.

Las acciones son de renta variable, y por lo tanto su precio como el dividendo varían en base a los resultados obtenidos por la empresa.

RIESGOS

Riesgos de Mercado.- el mercado de renta variable se ve influenciado por factores ajenos al comportamiento de la empresa ya sean éstos de índole económico, político o social. Dichos factores tienen gran peso en la variación de las cotizaciones y en la liquidez del mercado.

Riesgos de la Empresa.- Las acciones varían en sus cotizaciones y también como resultado del desempeño de la empresa, de acuerdo a su capacidad para generar utilidades y obtener liquidez.

METODOLOGIA DE EVALUACION

Análisis Sectorial.- Se debe de analizar los diversos ramos o sectores de emisoras, para identificar los factores claves de resultado, las oportunidades y los problemas que tendrán cada uno de ellos.

Ejemplo:

<u>Sector</u>	<u>Factores clave de resultado</u>
-Comercial	-Control oficial de precios
-Autopartes	-Demanda externa
-Bienes de Capital	-Nivel de actividad económica.
- Construcción	-Nivel de gasto Público.
-Bebidas	-Comercio Exterior
	-Control oficial de precios

-Estudio Individual de emisoras:

A) Múltiplo conocido y estimado.- El múltiplo conocido es el número de veces que se paga la utilidad de una empresa, ya conociendo los resultados de la empresa.

083237

CALCULO MULTIFLO CONOCIDO Y ESTIMADO:

$$M. \text{ Conocido} = \frac{\text{Precio de la acción}}{\text{Utilidad conocida}} \quad - \quad M. \text{ Estimado} = \frac{\text{Precio de la acción.}}{\text{Utilidad Estimada}}$$

Ejemplo:

- Precio de la acción empresa "X" \$60.00
- Utilidad de los últimos 12 meses 30.00
- Utilidad estimada 40.00

$$M. \text{ Conocido} = \frac{60}{30} = 2 \quad M. \text{ Estimado} = \frac{60}{40} = 1.5$$

Es importante al compra una acción es el múltiplo es timado, que en nuestro caso es de 1.5, comparado con el rendimiento de otras inversiones al 70% cuyo múltiplo es $\frac{1}{70} = 1.4$ cifra que nos indica que la inversión en esa acción nos reporta un menor rendimiento, por lo que el precio de la acción debe de bajar para ser una inversión atrallente.

$$\frac{1}{1.5} = 66.70\%$$

$$\frac{1}{1.4} = 71.40\%$$

Se debe de considerar el múltiplo conocido y estimado del mercado para evaluar las posibilidades reales de la emisión.

B) Crecimiento de las utilidades.- La diferencia entre el múltiplo conocido y el estimado, nos va a determinar el porcentaje de incremento en las utilidades.

Ejemplo:

Si el múltiplo conocido es 2.0 y el múltiplo estimado es de 1.5 el crecimiento esperado es de 34%

$$\frac{1}{2.0} = 0.50$$

$$\frac{1}{1.5} = 0.67$$

$$\frac{67}{50} = 1.34\%$$

$$0.50 \times 34\% = 0.17$$

$$0.50 + 0.17 = 67\%$$

Lo que es importante considerar es la consistencia de las utilidades.

C) Evaluación de la Calidad Financiera de la Empresa, se lleva a cabo analizando los siguientes factores:

$\frac{\text{Pasivo Moneda Extranjera}}{\text{Pasivo Total}}$ Para medir el impacto de las fluctuaciones del peso.

$\frac{\text{Act. Circu. - Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$ = Capacidad de pago a corto plazo.

$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Ventas}}$ Margen de utilidad por cada peso de ventas.

$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Inversión}}$ = Para medir la eficiencia de los activos.

$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Total Acciones}}$ = Conocer la utilidad por acción.

$\frac{\text{Utilidad por Acción}}{\text{Precio de Acción}}$ = Rendimiento por Acción.

C) Bursatibilidad.- Es el conocer el grado de liquidez de la empresa, por medio de la evaluación de la facilidad de comprar y vender una acción.

Ejemplo: Se operan en promedio 5 millones de acciones semanalmente al precio de \$ 40.00 pesos por acción, que equivale a una bursatilidad semanal de 200 millones de pesos por lo que la liquidez es aceptable.

OBLIGACIONES

Las obligaciones son promesas de pago que contienen un tipo de interés y cuyo principal se paga en una fecha determinada mediante la amortización de las mismas. Las amortizaciones son a la par, es decir, al valor nominal al que fueron emitidas, los intereses se pagan mediante corte de cupones que pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, aunque la generalidad establece en la práctica pagos trimestrales.

TIPOS DE OBLIGACIONES

- Hipotecarias.- Son aquellas que están garantizadas por un bien inmueble.
- Quirografarias.- Son aquellas cuya garantía es la imagen de la emisora.
- Convertibles.- Son aquellas que otorgan un derecho adicional de convertir obligaciones por acciones.

CARACTERISTICAS

- Valor nominal \$1,000.00 ó múltiplo de \$100.00
- Plazo de emisión; normalmente es mayor a 5 años
- Intereses, son mayores a los otorgados por los depósitos a plazo fijo y CETES, además se revisa continuamente
- El pago de interes generalmente es trimestral
- El precio es fijado por la oferta y demanda.
- Las amortizaciones se realizan parcialmente.

METODOLOGIA DE EVALUACION.

Se evalúa considerando los flujos de efectivo que

proporciona este título a través del tiempo, aplicandose la siguiente fórmula:

$$VP = \frac{F.E.}{(1+r)^t}$$

DONDE:

VP= Valor presente de los flujos.

F.E= Flujo de efectivo

r= tasa de descuento

t= tiempo

Ejemplo:

- Valor Nominal	\$100.00
- Plazo	6 años
- Tasa de interes	55%
- Precio de venta	\$60.00
- Amortización	\$30.00 fin año 3
	\$30.00 " " 6

<u>AÑOS</u>	<u>INTERES ANUAL</u>	<u>AMORTIZACION</u>	<u>FLUJO DE EFECTIVO</u>	<u>FACTOR DE DESCUENTO</u>	<u>FLUJO DE DESCONTO.</u>
1	\$ 55.00	-----	\$ 55.00	0.645	\$ 35.48
2	\$ 55.00	-----	\$ 55.00	0.416	\$ 22.90
3	\$ 55.00	\$ 30.00	\$ 85.00	0.268	\$ 22.82
4	\$ 55.00	-----	\$ 55.00	0.173	\$ 9.52
5	\$ 55.00	-----	\$ 55.00	0.111	\$ 6.14
6	\$ 55.00	\$ 30.00	\$ 85.00	0.072	\$ 6.12
	<u>\$330.00</u>	<u>\$ 60.00</u>	<u>\$390.00</u>		<u>\$102.98</u>

$$\frac{102.98 - 60.00}{60.00} = \frac{42.98}{60.00} = 71.63\% \text{ de rentabilidad}$$

Para evaluar las posibilidades de una mejor inversión se debe de considerar si nuestra inversión inicial no es mayor que el total de los flujos a valor presente, lo cual nos brinda la oportunidad de definir nuestro ren-

ganancia neta real.

Como todos los instrumentos de renta fija del mercado de capitales corren el riesgo de que la tasa de intereses ofrecida sea rebasada por las presiones inflacionarias, lo que nos ocasionaría una pérdida.

En el ejemplo se supone que la tasa de inflación de los bienes fue igual o en su caso menor a la tasa de rendimiento ofrecida.

a) La Administración de Cuentas por Cobrar

En los últimos años las presiones inflacionarias han propiciado una fuerte depresión económica, ya que las empresas han visto sus operaciones con respecto a las ventas y a los cobros de éstas, se vuelven cada día más difíciles.

Las empresas al encontrarse con la problemática de no contar con el efectivo necesario para sus operaciones, han tomado como estrategia financiera el reducir los períodos de crédito, por lo que se ha propiciado una intensa búsqueda de fuentes de financiamiento sin costo, como es el caso del crédito comercial.

Anteriormente los períodos de crédito eran hasta por 90 y 120 días, y ahora se han reducido a plazos no mayores de 30 días, y en algunos casos a unos días de presentación factural o de fecha factura.

El planear y coordinar adecuadamente las ventas obtenidas nos brinda la oportunidad de establecer algunas políticas de crédito más adecuadas, de acuerdo a la capacidad de absorber los costos y gastos marginales, ya que por concepto de materiales o por gastos originados por cobranza.

Al período que transcurre de entre el momento en que se realiza la venta, hasta el momento en que se cobra, se le denomina período promedio de cobro, y al monto total de nuestras ventas que tenemos pendientes de cobro se le designa como las cuentas por cobrar.

El crédito como estrategia de ventas a venido a ayudar a algunas empresas a crecer, y a otras las a orillado a decaer, por lo que el estudio del crédito siempre se deberá de realizar en base a la relación del riesgo y del rendimiento que nos brindaría el aumentar o disminuir nuestro período de crédito.

En vista de esto la administración de las cuentas por cobrar adquiere relevancia por el costo financiero que implica, así como por la constante asignación de re-

cuenta puede idor por el crecimiento o mantenimiento de la empresa, y por las presiones económicas del contexto externo de la empresa.

Determinantes del Nivel de Cuentas por Cobrar

El nivel de cuentas por cobrar lo determina el volumen de ventas a crédito y el periodo promedio que transcurre entre las ventas y la cobranza. Este periodo promedio de cobro depende de las condiciones económicas generales (en época de crisis los periodos de cobro se alargan por las bajas entradas de efectivo), así como de las políticas de crédito establecidas.

Las empresas pueden controlar los aspectos internos por medio de lo que se le llaman las variables del crédito. Las principales variables son: 1) Normas de Crédito (el grado máximo de riesgo aceptable con relación a las cuentas de crédito) 2) periodo de crédito tiempo durante el cual se concede el crédito; 3) descuento otorgado por pronto pago, y 4) política de cobranza de la empresa.

- 1) Normas de crédito.- Si una empresa hace ventas a crédito sólo a los clientes más fuertes, implicaría perder algunos clientes potencialmente fuertes en el futuro, abriendo el paso a la competencia. Además el total de los clientes pequeños podrían comprar grandes cantidades, sumando las compras individuales, absorbiendo los costos con el mismo activo y personal de la empresa.

Para evaluar el riesgo del crédito se consideran los 50 del crédito;

Carácter.- Es la posibilidad de ética profesional o de valor comercial, de hacer frente a las obligaciones por parte del cliente.

Capacidad.- Es un juicio subjetivo de la capacidad de pago de la empresa, complementada con las observaciones físicas de la marcha del negocio y los métodos del negocio.

Capital.- Se mide por la situación financiera de la empresa según lo señala el análisis de indicadores financieros con especial énfasis en el capital neto tangible de la empresa.

Los Colaterales.- Son representados por los activos ofrecidos por el cliente como garantía.

Condiciones.- Se relaciona con la consideración de los impactos económicos, y la forma de como pueden afectar fuertemente en una posible insolvencia del cliente.

Las 5C del crédito son factores cualitativos en general a considerar dentro del riesgo del crédito, por lo que se debè de ser combinado con un estudio cuantitativo.

Una forma de evaluar nuestro riesgo y las posibilidades de aplicación, sería considerado el incremento en nuestros flujos de entradas de efectivo, lo que es igual al total de ventas adicionales, menos el incremento en los costos de cobranza, producción y posiblemente administrativos.

EJEMPLO:

Si vendemos \$ 2,000.00 de ingresos adicionales, los costos adicionales en total representan el 75%, distribuidos de la siguiente forma; 60% costos de producción, 5% cuentas incobrables, 3% por costo de cobranzas adicionales.

Incremento en Ventas	\$ 2,000.00	
Costo Cuentas Incobrables	<u>100.00</u>	
Ingresos Adicionales	1,900.00	640.00=47.05%
Costo de Producción	<u>1,200.00</u>	<u>1,360.00</u>
Ingresos por Cont. Marginal	700.00	
Costo Cobranza Adicional	<u>60.00</u>	
Flujo Neto de Efectivo	\$ 640.00	

Para evaluar más a fondo la decisión, se debe de considerar el periodo promedio de rotación de estas cuentas, y la inversión que se requiere. Supongamos que el periodo de rotación es de 6 veces al año, se estaría invirtiendo en cuentas por cobrar \$1,360.00 bimestrales, con un rendimiento del 47% sobre la inversión real, lo que al año nos dejaría un rendimiento anual de entre 282.% y 320% anual, por la oportunidad de reinvertir utilidades.

Para evaluar otro ejemplo tenemos los siguientes datos:

- Incremento en ventas del 25%, por aumento política de crédito a 30 días.
- Incremento en ventas del 45% por aumento política de crédito a 45 días.
- Costos Fijos de \$ 300.00
- Costos Variables \$ 15.00
- Precio Unidad \$ 20.00
- Situación inicial con ventas de 100 unidades.

	<u>INICIAL</u>	<u>30 DIAS</u>	<u>60 DIAS</u>
Ventas	2,000	2,500	2,900
C. Variable	<u>1,500</u>	<u>1,875</u>	<u>2,175</u>
C. Marginal	500	625	725
C. Fijos	<u>300</u>	<u>300</u>	<u>300</u>
Utilidad	200	325	425
	$\underbrace{\hspace{10em}}_{125} \quad \underbrace{\hspace{10em}}_{100}$		

$$\text{Inversión en Cuentas por Cobrar} = \frac{2,500 - 325}{12} = \frac{2,175}{12} = 181.25$$

$$\frac{2,475}{6} = 412.5$$

$$\text{Rendimiento Inversión en Cuentas por Cobrar. (Anual)} = \frac{125}{181.25} = 68.96\% \quad \frac{100}{412.5} = 24.24$$

Para evaluar los rendimientos netos de cualquier opción es necesario, definir políticas claras de cobranza, debido a los retrasos de los clientes, los cuales pueden ser más costosos, y nuestro rendimiento sobre la inversión no se aprovecharía.

Para evaluar diversas oportunidades en base a combinaciones de ventas a crédito y al contado, se puede seguir el siguiente procedimiento;

OPCION 1

Ventas 480 M

2/3 son a crédito con la siguiente distribución:

- 40% antes de 10 días, descuento del 5%
- 30% a 30 días neto
- 30% a 60 días, se cobra 10% interes.

El costo de ventas al 60% sobre el precio de venta, y cuentas incobrables de 3%.

OPCION 2

Restricción de crédito y ventas de 450 M

Ventas a crédito del 60% distribuidas;

- 50% antes de 10 días, 8% descuento
- 30% antes de 30 días, 3% descuento
- 20% pago a 60 días, 10% intereses

Cuentas incobrables del 2% con el mismo costo de ventas al 60%.

Evaluación opción 1

Ventas 480 M x 0.33= 160 M al contado

Ventas " " x 0.66= 320 M a crédito

Al día 0 x 160 M = 0
 Al día 10 x 128 M = 1280
 Al día 30 x 96 M = 2880
 Al día 60 x $\frac{96}{480}$ M = $\frac{5760}{9920}$

Periodo promedio
 de Cobro = $\frac{9920}{480}$ = 20.66 21 días

Para evaluar nuestra inversión, se consideró el costo de ventas;

$480 \text{ M} \times 0.60 = 288 \text{ M}$ costo

Para obtener el interes imputado, que es el interes implicito en la inversión, tenemos la siguiente fórmula;

Int. Imputado = Inversión en Prod. x periodo promedio de cobro x % de utilidad / 360.

= $288 \text{ M} \times 21 \times \frac{40}{360} = 6.72$

Ingresos

Contribución Marginal
 $.40 \times 480 = 192 \text{ M}$
 Intereses Moratorios
 $.10 \times 96 = \frac{9.6 \text{ M}}{201.6 \text{ M}}$

Costos

Descuento pronto pago
 $.05 \times 128 = 6.4$
 Cuentas Malas
 $.03 \times 480 = 14.4$
 Interes Imputado
 $\frac{6.72}{27.52}$

Ingresos 201.60 M
 Costos 27.52 M
 Utilidad Residual $\frac{174.08 \text{ M}}$

Evaluación del rendimiento neto;

Costo de la Inversión ($0.60 \times 480 \text{ M}$) = 280 M .

Utilidad Residual = 174.08

rendimiento = $\frac{174.08}{280} = 62.17\%$

Evaluación opción 2.

Restricción de crédito;

Ventas de 450 M al contado .40 = 180 M
" " 450 M a crédito .60 = 270 M

Al día 0 x 180 M = 0
Al día 10 x 135 M = 1350
Al día 30 x 81 M = 2430
Al día 60 x $\frac{54 M}{450}$ = $\frac{3240}{7020}$

Periodo promedio
de Cobro = $\frac{7020}{450} = 15.6$ 16 días

Inversión;

450 M x .60 = 270 M costo

Int. Imputado =

270 M x 16 x $\frac{.40}{360} = 4.8$ M

Ingresos

Contribución Marginal

.40 x 450 M = 180 M

Intereses Moratorios

.15 x 54 = $\frac{8.1 M}{188.1 M}$

Costos

Descuentos pronto pago

135 x .08 = 10.8

81 x .03 = $\frac{2.4}{13.2}$

Ctas. Malas

450 x .02 = 9.0

Int. Imputado = $\frac{4.8}{27 M}$

Ingresos 188.10

Costos 27.0

Utilidad Residual 161.1 M

Evaluación del rendimiento neto;

Costo de la Inversión $(0.60 \times 450) = 278 \text{ M}$

Utilidad Residual= 161.1

Rendimiento= $\frac{161.1}{278} = 57.91\%$

2) Periodo de crédito.- Anteriormente se estuvo analizando el periodo de crédito, junto con las normas y el riesgo de las cuentas por cobrar.

Este periodo depende directamente de las políticas de crédito establecidas, tomando en cuenta las condiciones del cliente, ya sea el pago de contado, descuento por pronto pago, pago anticipado o cobro por intereses morosos.

Para evaluar correctamente la relación riesgo-rendimiento en lo que respecta a las condiciones de pago de los clientes se debe de observar la disponibilidad de efectivo que nos crea cada condición así como el riesgo o pérdidas por no aprovechar ventas.

En el pago de contado la recuperación de el efectivo es inmediata, y en el pago anticipado nuestros clientes nos están financiando unos pequeños periodos.

Aunque lo que requiere estudiar para nuestro caso, es el pago con descuento y el otorgamiento del crédito porque nos originan cuentas por cobrar, considerando por ejemplo, en un descuento del 2% a 10 días, o un pago neto a 30 días, se deben de considerar 3 características:

- 1) Este pronto pago no equivale por lo general, al contado estricto en el que se eviten los riesgos de venta a crédito, ya que la empresa queda a merced del pago oportuno de sus clientes.

- 2) El comprador generalmente no respeta el pacto de 10 días, en la práctica muchas veces se alarga el pago sin que la empresa pueda reclamar el descuento injustamente realizado.
- 3) Es que el tanto por ciento sobre la factura equivale a un interes anual de los recursos de esta forma recuperados que, por lo general, es muy oneroso para la empresa (ver cuadro 4).

La relación entre las cuentas por cobrar y las ventas totales de un cierto periodo, nos expresa el número de veces que éstas ventas estan comprendidas en las cuentas por cobrar, y en segundo lugar, habiendo eliminado el factor, volumen de ventas, la variación del índice a lo largo de uno o más periodos nos indicará que esta variando el otro factor, es decir el plazo medio de cobro, ya sea por cambios en el porcentaje de ventas a crédito, o porque las condiciones practicadas sobre las ventas a crédito son distintas en cada periodo.

TANTO POR CIENTO DE INTERES ANUAL QUE CUESTAN LOS DESCUENTOS POR PRONTO PAGO CONCEDIDOS A LOS CLIENTES EN 10 DIAS

EN LUGAR DEL PLAZO INDICADO

Plazo Días	Descuento %				
	1	2	3	4	5
30	18.0	36.0	54.0	72.0	90.0
45	10.3	20.6	30.9	41.1	51.4
60	7.2	14.4	21.6	28.8	36.0
75	5.5	11.1	16.6	22.1	27.7
90	4.5	9.0	13.5	18.0	22.5
120	3.3	6.5	9.8	13.1	16.4
150	2.6	5.1	7.7	10.3	12.9
180	2.1	4.2	6.4	8.5	10.6

Para esto suponemos un ejemplo; el saldo de cuentas por cobrar al final de octubre y noviembre es de \$45,000.00 y \$60,000.00, y las ventas mensuales de ambos meses son de \$35,000.00 y de \$50,000.00 correspondientemente.

El Cociente es;

Octubre	Noviembre
$\frac{45,000}{35,000} = 1.28$	$\frac{60,000}{50,000} = 1.20$

Expresada en días promedio de cobro;

$$1.28 \times 30 \text{ días} = 28.4 \qquad 1.2 \times 30 = 36 \text{ días}$$

Suponemos que al final de diciembre en época de cierre de ejercicio tenemos un saldo de cuentas por cobrar de:

$$\frac{67,500}{540,000} = 0.125 \times 365 = 45 \text{ días}$$

o de otra forma;

$$\frac{540,000}{365} = \$1,479.45 \text{ diarios}$$

y por lo tanto el saldo promedio de cobro;

$$\frac{67,500}{1,479.45} = 45.62 \quad 46 \text{ días}$$

Se observa que los primeros factores en números de días y porcentajes, pueden ser comparables mes a mes, con lo que nos determinaría, la cantidad de cartera vencida, cotejándolo con el análisis por año, el cual nos mostro una cartera vencida de 7 días más lo que no significaría unas ventas atrasadas de recuperación de $\$1,479.75 \times 7 =$

\$10,356.15.

Este análisis se puede reforzar desglosando el promedio de cartera como el siguiente;

Saldo cuentas por Cobrar = \$67,500

% Antigüedad	Saldo	Ventas	Integración de Saldo
Diciembre	65%	\$ 69,270	45,025
Noviembre	25%	60,000	15,000
Octubre	10%	65,000	<u>6,500</u>
			67,525

Al considerar las ventas atrasadas de cobro de Noviembre y Octubre sacamos el promedio por media aritmética; $15,000 + 6,500 = 21,500$; $21,500/2 = 10,750.00$

En este tipo de informes se puede observar la eficiencia con la que trabaja el área, además de sacar conclusiones acerca de nuestras políticas de trabajo.

Determinación del Crédito.

Las políticas del área deben de ser revisadas con frecuencia, considerando cada cliente como un caso especial.

Para una mayor confianza de la empresa hacia los posibles clientes como sujetos de crédito, se han mejorado las fuentes de información de estudio hacia las empresas-clientes;

Las principales fuentes de información se dividen en:

Fuentes Externas	Fuentes internas
- Referencias Personales	- Estados financieros dictaminados.
- Referencias Bancarias	- Razones Financieras.
- Referencias Comerciales	- Capacidad Fisica
- Referencias en Bolsa de Valores.	

El analizar las fuentes internas se deben de pedir en caso de ser una empresa pequeña, las referencias personales que actuen como aval de la persona física o empresa sujeta de crédito.

Para obtener información de las casas comerciales y Bancos con que actua el cliente, se deben de elaborar formatos que nos indiquen, tiempo de conocerlo, si es cumplido o no en sus pagos, monto máximo de crédito o a que asciende su cuenta de cheques en caso de ser banco, y una opinión acerca del cliente, en general serían los datos más importantes.

Si es una empresa grande se puede recurrir a la bolsa de valores informandose sobre la marcha y el prestigio comercial y financiero de la empresa.

Para las fuentes internas se pueden pedir los estados financieros dictaminados, en este caso lo mínimo serían el estado de Situación Financiera y el estado de resultados, y para ampliar nuestra información los estados de origen y aplicación de recursos, el estado de flujo de efectivo, y el estado de cambios en el capital contable.

Al analizar la situación de la empresa-cliente en base a sus estados financieros se pueden aplicar las siguientes razones financieras que nos determinan el nivel de liquidez, rentabilidad solvencia y apalancamiento.

$$\text{Prueba Acida} = \frac{\text{Act. Cir.- Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Nos indica la capacidad de pago a corto plazo de la empresa.

$$\text{Prueba Severa} = \frac{\text{Efectivo + Valores Negociables}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Nos indica la capacidad de pago inmediata conforme a la relación con el pasivo circulante.

$$\text{Rendimiento S/ ventas} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Nos indica el % de rendimiento neto que se tiene sobre las ventas.

$$\text{Rendimiento S/ la inversión} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Inversión}}$$

Nos indica el porcentaje que nos representa las utilidades conforme a nuestra inversión.

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Pasivo a largo plazo} + \text{Capital contable}}$$

Nos indica la proporción de aportación de los acreedores externos con respecto a los socios.

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Cuentas por cob.}}{\text{Promedio de Cuentas por Cobrar.}} \times 365$$

Nos indica el número de días en que se tarda en cobrar la cartera.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Inventarios}}$$

Nos indica el número de veces que se han vendido los inventarios.

Al haber aplicado estas razones financieras se tendrá un panorama de la situación financiera de la empresa-cliente, con lo que la apreciación sobre estas razones tendrá que ser con el conocimiento de los niveles generales de aceptación para cada giro de la empresa, siempre considerando la presión inflacionaria de la economía y por lo tanto en las empresas

C) La Administración de Inventarios

La administración de inventarios merece atención especial por 3 razones. En primer lugar, en un buen número de empresas y en especial las que venden al menudeo, los inventarios constituyen una parte significativa del activo total. En segundo lugar puesto que los inventarios representan los activos menos líquidos del activo circulante, los errores que se cometan en su administración no pueden remediarse fácilmente. Por último los inventarios representan un elemento de medida para el desarrollo de la producción nacional como producto interno bruto, siendo este un motivo por el que se les pone especial atención.

Control de Inventarios

El disponer de un inventario adecuado conforme a las necesidades de la empresa implicaría; por un lado obtener beneficios por concepto de aprovechar y surtir todos los pedidos a tiempo, y el utilizar ese efectivo no invertido en inventarios resagados; y por el otro lado reducir los costos de almacenamiento por mantenimiento, por seguros, obsolescencia, etc.

Para poder mantener un inventario equilibrado, se debe de considerar los niveles de entradas y salidas de materiales y productos, tomando en cuenta el patrón de flujos, ya sean regulares o irregulares, además de contar con un inventario de seguridad para prevenir los cambios drásticos.

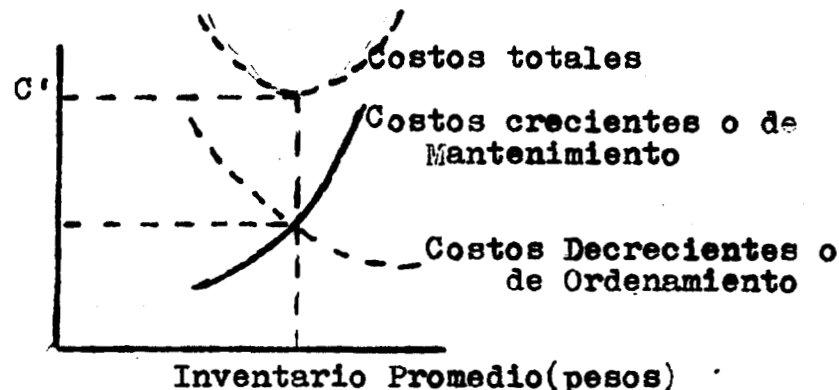
Algunas empresas requieren cantidades adicionales de material para cubrir sus necesidades futuras, y estas se conocen como inventarios anticipados.

Dentro de las empresas el estudio de las necesidades de material debe de estar perfectamente definido, así como el materia en un proceso y los productos terminados en caso de ser empresa industrial, y comercial tener perfectamente detectados los productos. De tal forma que se puedan conocer las necesidades futuras de materiales y

productos.

Un aspecto que se relaciona con el conocimiento de los inventarios anticipados, es el reconocimiento del volumen óptimo de compra, que se define como la cantidad económica de la orden.

Considerando los aspectos anteriores, se puede desarrollar la base teórica para determinar la inversión óptima en inventarios, la cual se ilustra en la figura siguiente:



Analizando la gráfica se tiene que los costos crecientes o de mantenimiento están representados por la curva que crece al aumentar el inventario, y la curva que decrece al disminuir el inventario por la curva punteada.

La intersección de ambas, es el volumen óptimo de inversión en inventarios en el cual los costos marginales crecientes son iguales a los costos marginales decrecientes.

La suma de estas curvas es representada por la curva de arriba que es la de costos totales, y representa el costo total de la orden y de mantenimiento de los inventarios es por eso que la determinación de la cantidad correcta de inventarios, requiere un equilibrio entre los costos y los riesgos de mantener inventarios, contrastando con los beneficios que se obtienen al tenerlo disponible.

Los costos totales que se ocupan por mantener inventario se relacionan a continuación:

- Costo de Capital

Inventario

Equipo para Manejo y Almacenamiento.

- Costo de Mantenimiento

Mantenimiento, impuestos, seguros, faltantes, deterioros, riesgos relacionados con baja de precios, riesgos de obsolescencia, etc.

- Costo por Incurrir en faltantes de Inventarios

Pérdida de ventas, pérdida de crédito mercantil, respecto a los clientes y proveedores, interrupción de los programas de producción, costos de embarque, etc.

De tal forma que para evaluar los costos contra nuestros beneficios, se tendrá que relacionar por un lado el costo total por mantener el inventario, y por el otro los beneficios obtenidos por la oportunidad de procesar o comercializar con mayor rapidez. Ya que el mantener inventarios obedece a realizar agilmente las funciones de compras, producción y ventas a distintos niveles.

Nuestro problema es determinar en que punto los beneficios obtenidos al desfasar las funciones de compras, producción y ventas son superados por los costos de mantener inventarios. Para obtener una respuesta podemos basarnos en algunos modelos de decisión sobre los niveles óptimos de inventarios.

Modelos de Decisión

Como ya se definió anteriormente algunos costos se comportan crecientes y otros decrecientes. El propósito de este modelo de inventarios consiste en localizar el punto mínimo de los costos totales y la cantidad económica de la orden (EOQ) que conduciría a costos mínimos.

Los costos de mantenimiento generalmente aumentan en

proporción directa con la cantidad promedio de inventarios por ejemplo:

El total de costos de mantenimiento es del 25% de la inversión en inventarios, y el precio de compra unitarios es de \$40.00. Se utilizará las siguiente fórmula para definir el costo total de mantenimiento;

$$K=(C) (P) (A)$$

en donde:

K= Costos totales de mantenimiento.

C= % del costo de mantenimiento.

P= Precio Unitario de Compra

A= Inventario Promedio= $Q/2$

El inventario promedio es de 1800, por la relación de haber colocado una orden de 3600 al principio de año, esto es en caso de no tener inventario inicial ni al final del año, por lo que se deduce que el inventario promedio es una función del número de órdenes por año.

$$A = \frac{U/2}{N} = \frac{U}{2N} = Q/2$$

En donde:

U= Consumo anual en unidades.

N= Número de órdenes colocadas por año.

Calculando;

$$K=(.25)(40)(1800)= 18000 \text{ Unidades}$$

Suponiendo que se ordena 6 veces al año;

$$K= 6000 \text{ Unidades}$$

Los inventarios promedio equivalen a una 6 parte del total de material consumido en unidades, según nuestro presupuesto que es de 3600 unidades, que se asignaron por la letra U.

Los costos de una orden se pueden comportar de una

forma fija y variable. Los costos del departamento de compras y el de recepción son relativamente fijos respecto a la cantidad total, para un ejemplo los consideramos de \$5,400.00. Por otra parte los costos variables de una orden serían las llamadas telefónicas extras, el indicio de una corrida de producción, los costos administrativos extra, etc.

Los costos de la orden, el embarque y la recepción son en total de $V=125$ por orden.

Al combinar los componentes de estos costos por orden obtenemos; el costo total de colocar y recibir ordenes;

En Donde:

$$R = F + V(N)$$

F= Costos Fijos de la orden

V= Costos por orden

N= Número de órdenes colocadas por año = U/Q

$$R = 5,400 + 125(6) = \$6,150.00$$

De tal forma que para evaluar los costos totales del inventario se unen los costos de mantenimiento (K) y los costos de colocar la orden (R), obtenemos:

$$T = K + R$$

En donde la cantidad económica de la orden, se debe de obtener antes, con la siguiente fórmula:

$$EQQ = \frac{2 V U}{CP}$$

$$= \frac{2(125) (3600)}{(.05)(40)} = \frac{900,000}{10}$$

$$Q = 300 \text{ Unidades}$$

Para calcular los costos totales se recuerda que $A=Q/2$ y $N=U/Q$ la ecuación es la siguiente:

$$\begin{aligned}
T &= (C) \left(\frac{Q}{2} \right) + F + V(N) \\
&= CP \left(\frac{Q}{2} \right) + V \left(\frac{U}{Q} \right) + F \\
&= CP \left(\frac{Q}{2} \right) + VUQ^{-1} + F \\
&= CP \left(\frac{Q}{2} \right) + \frac{VU}{Q} + F \\
&= 10 \left(\frac{300}{2} \right) + \frac{(125)(3600)}{300} + 5400 \\
&= 1500 + 1500 + 5400 \\
T &= \$8,400.00
\end{aligned}$$

Siendo T el costo posible más bajo de ordenar y mantener la cantidad requerida de inventario.

Para definir nuestro inventario óptimo promedio, se utiliza la siguiente fórmula, en la que se supone unos inventarios iniciales y finales de 0.

$$A = \frac{EOQ}{2} = 300/2 = 150 \quad A = \text{Inventario óptimo promedio}$$

Por lo tanto la inversión en inventarios en promedio sería de $150 \times 40.00 = \$6,000.00$

Por lo general las empresas no conocen con certeza la demanda de su producto, por lo que se hace necesario considerar un inventario de seguridad para cubrir fluctuaciones drásticas. Para analizar el inventario de seguridad se tendrán que tomar en cuenta los siguientes aspectos:

- 1.- Conocer el tiempo aproximado en que tardan los proveedores en surtir la mercancía.
- 2.- Las necesidades de mercancía de los departamentos de producción o de ventas según sea el caso.

Al considerar estos aspectos la cantidad de seguridad de la orden se calcularía;

C= Consumo diario 18 Unidades

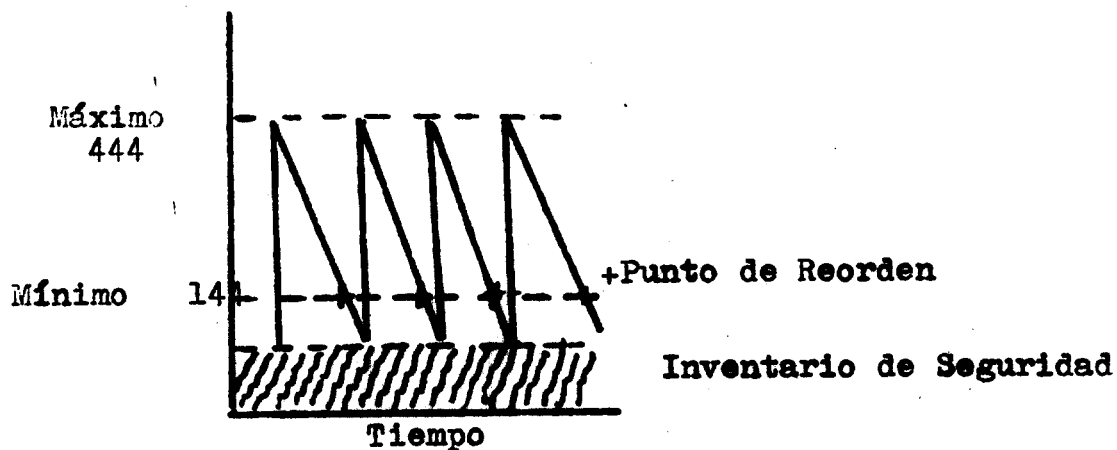
P= plazo de entrega 8 días

CES= CxP= 144 Unidades

Para determinar la cantidad económica de la orden total, tenemos que:

$$EOQ + CES = CET$$

Gráficamente se observa de la siguiente manera:



El punto de reorden siempre tendrá que manejarse con siderando el tiempo de entrega de los proveedores, ya que es el punto en el cual se debe de hacer la orden. Los máxi mos y mínimos delimitan los puntos en que los costos tota les son aceptables.

Para introducir en nuestro análisis inventarios ini- ciales, se podría utilizar la siguiente fórmula para de- finir el inventario promedio:

$$A = \frac{EOQ - \text{Inventario Inicial}}{2}$$

Suponemos Inventario inicial de 20 unidades;

$$A = \frac{300 - 20}{2} = \frac{280}{2} = 140 \text{ Unidades}$$

En épocas de inflación como la actual en México, el mantener los inventarios en el nivel óptimo de inversión nos traería beneficios tales como, una mejor liquidez, unos mejores rendimientos, etc.

Para efectos de una mejor información sobre los niveles de inventarios, y para poder cotejar nuestros costos contra los beneficios, se hace necesario explicar muy someramente los métodos de revaluación de inventarios, por las siguientes causas;

- A) Para poder dar un valor real tanto a los costos de almacenamiento y mantenimiento, como a los beneficios, realmente obtenidos por la operación de la empresa.
- B) Porque afecta directamente sobre las decisiones con respecto al capital de trabajo y a los posibles resultados de los indicadores financieros.

Revaluación de Inventarios

Existen 2 métodos que son los más importantes y los más comunes usados en las empresas, los cuales son:

- 1) Ajustes por cambios en el nivel general de precios.- Este método se basa en ajustar los rubros de los estados financieros en los cuales se tenga la necesidad de reevaluar, por medio de la determinación de un factor, considerando las variaciones en el índice general de precios al consumidor.
- 2) Costos Específicos o valor de mercado.- Este método se basa en reevaluar las partidas por medio de la investigación de los valores actuales de los bienes.

Para definir un ejemplo, se debe de suponer que ya se utilizó el método de últimas entradas-primeras salidas UEPS, para evaluar mensualmente nuestro costo de ventas.

De tal forma que nuestro inventario actual al 31 de diciembre de 1986 es de \$144,000.00 y queremos reevaluarlo ya que desde el año de 1984 no se había revaluado.

El inventario final del 86, corresponde aproximadamente a 6 meses de venta.

<u>Indice de Precios</u>	<u>Mes</u>	<u>Factor de Ajuste sobre Indice de Cierre</u>
1516.9	Julio 86	2.039
1584.2	Agosto 86	2.129 Promedio=2.273
1651.0	Septiembre 86	2.129
1705.1	Octubre 86	2.292
1785.2	Noviembre 86	2.399 Promedio= <u>2.273</u>
<u>1908.5</u>	Diciembre 86	<u>2.565</u>
10150.90		13.643

Factor Base es Diciembre de 1984= 743.9

Definiendo los factores de la siguiente forma:

$$\text{Factor de Ajuste} = \frac{\text{Indice de precios a la fecha que se requiere reexpresar}}{\text{Indice Base de la última reexpresión}}$$

Ejemplo: Julio 86= $\frac{1516.9}{743.9} = 2.039$

Factor= $\frac{10,150.90}{6} = 1,691.81$ $\frac{1,691.81}{743.9} = 2.27$

Inventario al Costo	Factor de Ajuste	Saldo Reexpresado
\$144,000.00	2.27	\$ 326.888.00

Al reexpresar las cifras, nos ayudará a determinar nuestra inversión real en inventarios, que en el ejemplo anterior se hablaba de 3600 unidades a un precio de compra

de \$40.00 y ahora se tiene un total de :

Cantidad Anterior Invertida	Cantidad actual Inverti da ya reexpresada.
\$144,000.00	\$ 326,888.00

El método de valor de mercado se puede calcular a través de los siguientes enfoques:

- 1) Estimar su valor actualizado mediante la aplicación de un índice específico.
- 2) Valuar el costo de ventas a costos estandar, cuando éstos sean representativos de los costos vigentes al momento de las ventas.
- 3) Determinar el valor de reposición de cada artículo en el momento de su venta.

Se debe de entender por método de reposición a la cantidad de dinero necesaria para adquirir un activo semejante en su estado actual. Considerando todos los costos incidentales que se requieran para su nueva instalación, menos el demérito o valor de desecho. Este se puede determinar;

- Mediante avalúo de un perito independiente
- Empleando un índice específico que pudiera haberse emitido por el Banco de México u otra institución de reconocido prestigio.

Este método requiere de unos peritos externos a la empresa para que dictaminen los valores de reposición.

Aunque se deben de considerar ciertos aspectos tales como:

- Que los valores a reevaluar sean representativos a los existentes para el cálculo del valor de reposición.

no debe de determinar la vida útil remanente, estimando el periodo de tiempo en que el activo pueda ser usado.

Ejemplo:

El valor actual del inventario que se tiene es de \$85.00 precio unitario.

$85.00 \times 3,600 = \$306,000.00$ Total del Inventario.

Al aplicar cualquiera de los 2 métodos anteriores se debe de tener cuidado en que el criterio de reevaluación debe de ser el mismo, y que sea el más adecuado para las necesidades de la empresa.

Una función importante dentro de la administración de los inventarios es la de comprar, las cuales deben de realizarse con la mayor eficiencia posible.

La Negociación de Compras.

En el sentido estricto el costo unitario de comprar los productos o materiales, no es el precio que nos indica el proveedor, si no el costo total del producto desde que se negocia hasta que se procesa o se vende, dependiendo si es industria o comercio.

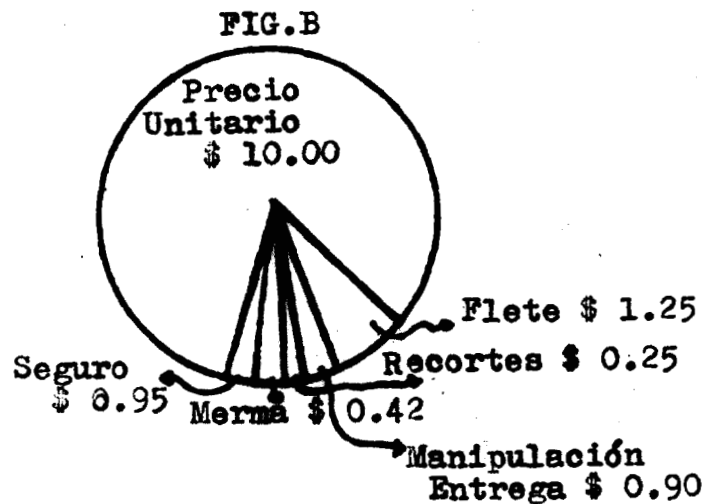
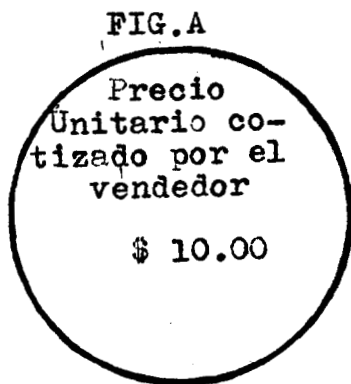
Para poder determinar claramente el costo real de los productos, se deben evaluar los siguientes aspectos:

- Costo de oportunidad
- Costo financiero
- Costo de producción.

Costo de oportunidad.- La mera adquisición de un producto al más bajo precio, no es siempre la mejor práctica. Ya que la compra debe hacerse considerando un conjunto integral de aspectos, entre los cuales podemos definir, el mejor producto, el tipo de producto idoneo, el comprar a ciertos proveedores por razones estratégicas, etc.

Costo Financiero.- Al evaluar el costo del producto se tiene que considerar los gastos adicionales que implica al comprar a cierto proveedor, además de los riesgos a los que se enfrenta. La relación precio-costo se debe de estudiar cuidadosamente, por el riesgo que implicaría el no tomar la decisión adecuada.

Al considerar el costo real se encuentra que el costo unitario por producto puede aumentar, por lo que para tomar la decisión óptima se deben de comparar los costos reales que ofrece cada proveedor.



Costo Total FIG.A= \$ 10.00

Costo Total FIG.B= \$ 13.79

Costo de Producción.- El presupuesto maestro en el que se debe de definir lo más exacto posible las necesidades de insumos para la producción, especificando claramente los distintos procesos del producto y sus necesidades individuales.

El mantener un inventario de seguridad implica cierto costo que debe ser comparado contra los beneficios obtenidos por mantener el material. El coordinar adecuadamente el área de compras, fabricación y ventas, beneficia a las empresas, por lo que al trabajar eficientemente las posibilidades de mantenimiento y desarrollo empresarial mejoran.

MARCO DE REFERENCIA.

II.- Las crisis de 1976, 1982 y la época actual.

INTRODUCCION :

Las teorías económicas que han surgido para resolver los problemas en las economías, y que han tenido como eje la necesidad de mantener el equilibrio y las posibilidades de sostenerlo, se consolidan como políticas de reajuste de la economía.

Estas teorías tienen ciertas características importantes que las han hecho mantenerse como teorías pragmáticas de la realidad, y de su ejercicio como eje directriz.

El bloque de clásicos que pregonaban que la economía tiende hacia el equilibrio por sí sola, basados en la teoría de Say, que nos dice "Que no puede haber adesequilibrio ya - que no puede haber un exceso de producción en relación a la demanda".

Y la teoría Keynesiana, que nos pone de manifiesto la necesidad de intervención del estado a través de la regulación de la demanda, y por lo tanto de la inversión, y que estos a su vez pueden ser manipulados por la tasa de interés la cual interviene directamente en el movimiento de la economía interna.

El modelo IS-LM propuesto por los Neokeynesianos que abarca las políticas fiscal y monetaria, lo retomaremos para analizar la economía mexicana, además de observar que tanto ha obedecido el movimiento de sus variables a el funciona - miento del modelo y a la veracidad de su planteamiento en la realidad.

La crisis mexicana se dice obedece a un problema de orden estructural, por lo que el modelo de acumulación seguido hasta la fecha ha sido determinado por la condición de país subdesarrollado, con la participación elemental del estado en la composición del capital.

MARCO DE REFERENCIA.

II.- Las crisis de 1976, 1982 y la época actual.

INTRODUCCION :

Las teorías económicas que han surgido para resolver los problemas en las economías, y que han tenido como eje la necesidad de mantener el equilibrio y las posibilidades de sostenerlo, se consolidan como políticas de reajuste de la economía.

Estas teorías tienen ciertas características importantes que las han hecho mantenerse como teorías pragmáticas de la realidad, y de su ejercicio como eje directriz.

El bloque de clásicos que pregonaban que la economía tiende hacia el equilibrio por sí sola, basados en la teoría de Say, que nos dice "Que no puede haber adesequilibrio ya que no puede haber un exceso de producción en relación a la demanda".

Y la teoría Keynesiana, que nos pone de manifiesto la necesidad de intervención del estado a través de la regulación de la demanda, y por lo tanto de la inversión, y que estos a su vez pueden ser manipulados por la tasa de interés la cual interviene directamente en el movimiento de la economía interna.

El modelo IS-LM propuesto por los Neokeynesianos que abarca las políticas fiscal y monetaria, lo retomaremos para analizar la economía mexicana, además de observar que tanto ha obedecido el movimiento de sus variables a el funcionamiento del modelo y a la veracidad de su planteamiento en la realidad.

La crisis mexicana se dice obedece a un problema de orden estructural, por lo que el modelo de acumulación seguido hasta la fecha ha sido determinado por la condición de país subdesarrollado, con la participación elemental del estado en la composición del capital.

La economía mexicana no ha podido salirse del bache de la dependencia de ciertas áreas o productos para fomentar su desarrollo, agravando el problema de las deficientes políticas implementadas por el estado.

Los problemas de inflación, devaluación déficit en balanza de pagos, etc, se pueden observar sobre ciertas causas comunes a las crisis las cuales identifican a la economía mexicana;

- 1) Un estado clasista.- ya que su participación ha dejado en inmejorable posición al empresario con inversiones en México, para obtener buenos rendimientos, otorgando una carga fiscal mínima, así como unos costos mínimos de los insumos que utilizan; mano de obra barata y materia prima subsidiada.
- 2) Apoyo en la infraestructura.- el estado mexicano ha creado una serie de apoyos de infraestructura y de servicios, cargando con la fuerte carga de la burocracia.
- 3) El aumento de su circulante buscando complacer al empresario que demanda más dinero, creando una constante sobrevaluación del peso.
- 5) La situación de alto grado de monopolio en México con lo que la inflación depende en gran parte del exterior, por el dominio de transnacionales en el mercado.

- 6) La dependencia excesiva de un solo producto como apoyo del crecimiento, arriesgando la fluctuación del precio de estos productos o áreas.
- 7) Los mecanismos de ajuste al déficit en balanza de pagos, tales como creación monetaria, deuda externa o en última instancia la devaluación.

1) ANTECEDENTES.

La gran depresión de 1929 tuvo fuerte impacto en la economía mexicana, aunque más breve que en los países desarrollados.

La depresión comenzó en México en 1930, iniciándose la recuperación a finales de 1932, cobrando impulso la actividad económica en 1934.

La crisis de 1929 tuvo su inicio por el exceso de oferta de productos agrícolas, y por la reducción del circulante, teniendo como antecedente la excesiva emisión de bonos de las empresas, por lo que se contrajo la demanda y la posibilidad de desarrollo.

México que tenía sus principales relaciones comerciales con E. U., que fue el país al que golpeó más fuerte la crisis de 1929, vio decaer su balanza comercial, que hasta la fecha había sido favorable, y se transforma en una carga deficitaria que presionaba el modelo agroexportador. La economía mexicana a partir del periodo Cardenista reorientó el presupuesto hacia el fomento del crecimiento económico, cuyo porcentaje llegó hasta el 40% del gasto público, sobre todo encauzado hacia la construcción de obras públicas.

El estado forma parte activa como rector del sistema financiero mexicano, promoviendo, comercializando y administrando el movimiento de capitales a través de la política fiscal, aumento del gasto público, y una disminución de los impuestos, con lo que el modelo IS-LM se recorre hacia un mayor ingreso,

y una mayor demanda de dinero, la cual fue aumentada por el "gobierno a una tasa promedio anual de 17.7 entre 1940 y 1955 (moneda más billetes más cuentas de cheques)" (Cuadro 1).

En el período de 1934-40 se sientan las bases del crecimiento sosteniendo a largo plazo, el PIB a precios de 1960, aumento a una tasa del 3.9% anual. La acumulación industrial se vió apoyada por los excedentes del sector agrícola, por el aumento de reorientación del gasto público, y por la política de sustitución de importaciones.

Esta industrialización busco impulsar por un lado la producción de bienes duraderos por parte del capital privado, tomando el camino de la producción de bienes no duraderos empresarios mexicanos y las empresas para estatales, apoyada como lo mencionamos, con la inversión de infraestructura por parte del gobierno, la mantención del movimiento obrero en sus peticiones de aumentos del salario, y por la política de sustitución de importaciones hacia las importaciones de bienes de capital.

El mecanismo de compensación de equilibrio para fomentar el crecimiento económico, varió con respecto a los años anteriores, en los que se financiaba el gasto de gobierno por medio de creación monetaria, ahora el financiamiento es por divisas generadas por las exportaciones del sector agrícola, además desde los años 50' el turismo comienza a contribuir a la disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, aunque el endeudamiento externo del sector público comienza a crecer desde 1955 (vease cuadro 2), no contitúa en esta época el principal expediente para financiar la acumulación capitalista en México.

En 1950 la importación de bienes ligeros, que hasta antes de 1950 habían sido favorecidos, comienzan a decrecer y a dar el paso hacia las importaciones de bienes de industrias pesadas y semipesadas de capital.

El proceso que tenía que seguir era el acoplamiento de la tecnología a la maquinaria utilizada, que se dió por medio de importación de tecnología por los empresarios, ya que empezaban a sentir que sus costos unitarios crecían y consecuentemente sus utilidades disminuían, además de que sus productos ya no eran competitivos en calidad y precio contra las transnacionales que cada vez acentuaban su monopolio.

La creciente industria no generaba los empleos que se esperaba, provocado por la mayor automatización o uso de máquinas que desplazaban a la mano de obra no calificada.

El modelo de crecimiento hacía adentro adoptado, no estaba funcionando, ya que la producción era mayor al nivel de ingresos del público, creando una sobreoferta de productos, no fue compensada por aumento de capacidad de consumir por el público.

El crecimiento industrial a partir de 1950 es desigual, ya que por un lado la industria de bienes duraderos se fortalece y el sector agropecuario se debilita, por el atraso que comienza a sufrir tecnológicamente, provocando un desequilibrio sectorial que más tarde vendría a repercutir.

El aumento de producción de los bienes de consumo duraderos se estaba acentuando en una sobreproducción, por la falta de consumo o la ausencia de una clase con los ingresos necesarios para el consumo. Esta clase que resurge a partir de 1950 es de profesionales y semiprofesionales que absorbía la oferta de estos bienes, comenzando a tomar fuerza a partir de 1960, sustentando el 45.5% en 1960-65 y en 1977 pasa a ser el 63.6% del ingreso total.

El patron de acumulación durante 1957-70 constituye la etapa de "desarrollo estabilizador" en la que se dá énfasis a la estabilidad monetaria y cambiaria.

Después de la devaluación de 1954 los problemas de la balanza de pagos subsiste a pesar de haber reducido los impuestos de exportación, y de incrementar el control de importaciones através de licencias, además el peso comienza a dar muestras de sobrevaluación con respecto al dolar.

El modelo de acumulación seguido hasta 1970 se puede analizar en base a tres características predominantes;

- 1) En México la acumulación de capital ha tenido como eje principal la explotación de la clase trabajadora, a través de la apropiación del producto excedente del trabajo y la creación de un ejército industrial de reserva que ayuda a regular los salarios.
- 2) Otro de los ejes esenciales es la participación del estado en la creación de infraestructura y la implementación de sus industrias en sectores de baja productividad, además de que los productos de sus empresas es subsidiado para disminuir los costos en materia prima para el empresario.
- 3) Otro sector importante en el que el estado no actuaba directamente es el sistema bancario, el cual aumento sus créditos a las empresas privadas en 28% anual de 1940 a 1945, y alrededor del 20% anual de 1945 a 1976. Las inversiones de los bancos en bonos, acciones y obligaciones de empresas subieron de 51 millones de pesos en 1940 a 26,254 millones en 1976.

Para mediados de los años 60' la estructura sectorial de la economía había cambiado de manera importante, la importancia del sector primario había disminuido, en cambio las actividades industriales (petróleo, manufacturas, construcción y electricidad) incrementaron su participación de 20.4 en 1930 a 24.4% en 1950 y 30.3% en 1965.

A finales de 1970 el modelo de acumulación capitalista se ve confrontado con serios problemas que atentaban contra la sostenida reproducción ampliada del sistema; un déficit fiscal creciente, un incremento en el desempleo y subempleo, un déficit creciente en la balanza de pago, así como una brecha en aumento entre el ahorro y la inversión pública.

CUADRO 1:

MASA MONETARIA
Promedio Anual
(Millones de Pesos)

ANO	NIVEL	VARIACION ANUAL EN PORCENTAJE
1940	905.1	12.1
1941	1,172.7	29.6
1942	1,445.6	23.3
1943	2,247.3	55.5
1944	2,982.7	37.7
1945	3,534.7	18.5
1956	3,480.1	- 1.5
1947	3,367.8	- 3.2
1948	3,563.2	5.8
1949	3,870.8	11.4
1950	4,857.4	22.3
1951	6,290.3	29.5
1952	6,544.1	4.0
1953	7,042.4	7.6
1954	7,791.2	10.6
1955	9,442.00	21.2

FUENTE: "Medio Siglo de Estadísticas económicas seleccionadas", en
Cincuenta Años de Banco Central, cit., cuadro 9.

2) La crisis de 1976.

La administración Echeverrista inauguró el llamado modelo de "desarrollo compartido", en el que el objetivo de la acumulación capitalista sigue vigente, pero tratando de reforzar los proyectos de largo plazo, incrementar el gasto público en bienestar social, mejorar la distribución del ingreso, reforzar las empresas públicas y promover la posición financiera del estado.

En 1971 caracterizado con el nombre del año de "atonía" económica se caracteriza por políticas monetaristas y de gasto público restrictivas, y que desde 1971-76 nos llevo a una moderación del crecimiento y a una acelerada inflación. La tasa de crecimiento de la economía fue de 5% y la inflación se aceleró para llegar a una media anual del 14.2%.

Este aceleramiento de la inflación fué acompañado por la acentuación de los desequilibrios financieros, tales como el déficit del sector público, y de la cuenta corriente de la balanza de pagos, así como la producción agrícola se vió fuertemente golpeada por el debilitamiento del sector público en general y la falta de apoyo a éste sector.

Ante la presión que ejercía este constante déficit para estatal, el estado tenía que compensarlo de alguna forma, ya sea tomar la opción de aumentar el precio de sus productos, con lo que reducía la tasa de ganancia de los empresarios, a través de mayores costos, y que crearía una alza de precios, o por otro lado, compenazar el déficit a través de deuda pública, la cual fué la opción escogida (cuadro 2).

Así el endeudamiento público promedio entre 1970-75 fué de 50% del financiamiento total, llevado a cabo a través de la venta de valores gubernamentales a la banca central, la cuál ofrece recursos al sector público que provienen de la creación monetaria, a cambio de una parte de los valores y de la venta de otra parte de los valores al sistema bancario, por intermedio de las reservas obligatorias. El aumento de la masa monetaria fué de 18.27% anual en promedio.

Al absorber el gobierno la mayoría de los recursos monetarios, el sector privado sufría una falta de créditos, con lo que tuvo que recurrir al endeudamiento con acreedores extranjeros.

El crecimiento de la deuda pública externa fue importante de 1971 a 1976, su tasa de crecimiento anual fue de 29.8%, pasando de 4545.8 millones de dolares en 1971, (12.6 del PIB) a 19600.2 millones en 1976 (24.7 del PIB).

En 1971 la cuenta corriente sufre un acelerado déficit de 1000 millones de dolares, y una deuda exterior muy elevada, por lo que el gobierno decidió una política contraccionista con reducciones del gasto público y muy fuertes controles monetarios, esto empujaba a un freno de la tasa de crecimiento.

En 1972 el dinamismo de la economía se tradujo en fuerte presión a la balanza de pagos, lo que complementado con la crisis petrolera de 1973, siguió presionando a la balanza de pagos.

Siguiendo esta temática de estira y afloja el déficit de la balanza de pagos se acentuaba, y tenía que ser compensado por inversión extranjera y créditos externos.

Así hasta llegar a 1976 la crisis en México se sentía y se llegó a la devaluación del peso con respecto al dolar 24.00 pesos por dolar, esta crisis puede ser analizada en ciertas características;

- 1) Desproporción en la producción sectorial-el proceso de acumulación ha seguido tomando como camino la industrialización, por lo que algunos sectores básicos se descuidaron creando una gran desproporción, ya que el sector agrícola que hasta antes de los 70' apoyaba a la industrialización con sus divisas por exportación, a partir de 1965 y hasta 1972 los precios agropecuarios permanecen estancados, lo que unido a la baja en la inversión pública (desde el sexenio de Ruiz Cortines hasta 1970) hace caer la producción, principalmente de las tierras de temporal. El crecimiento de la producción en la tierra de riego que tenía el

apoyo de crédito, inversión y los insumos modernos, no pudo crecer al mismo ritmo que las necesidades del consumo interno.

La baja en la producción en las terras de temporal y el desvío de una quinta parte de la superficie agrícola a la alimentación animal, provocó el importar los granos que antes se exportaban, presionando a la balanza de pagos y a la inflación.

2) La creciente contradicción entre las ramas industriales dinámicas y las ramas tradicionales. - Las ramas

dinámicas entre las que se encuentran la producción de bienes durables, ha crecido más rápido y tienden a desaparecer a las tradicionales, que fueron el motor de la acumulación capitalista.

El fuerte control de las ramas dinámicas por las ET (empresas transnacionales) tienden a concentrar cada vez más el ingreso, y a colaborar en la fuga de capitales ejerciendo presión sobre la balanza de pagos.

3) La política de sustitución de importaciones. - esta fue seguida por el gobierno para apoyar la industrialización a corto y largo plazo, y llevó al déficit creciente en balanza de pagos, de tal forma que tenía que ser compensado, primero por la producción del sector primario, que cada vez estaba más agotado y descuidado, y después por la vía del endeudamiento.

La política de sustitución de importaciones no fue lo suficientemente necesaria para la industrialización que se esperaba, ya que estuvo acompañada de grandes deficiencias en cuanto a las políticas de gobierno.

Entre estas políticas tenemos el proteccionismo y las exenciones de impuestos, los subsidios, de tal forma que al empresario no se le forzaba a mejorar sus productos para mantener el nivel de rendimiento, que podría provocar un incremento de exportaciones por la vía de los productos de consumo duradero que contaban con sofisticado proceso de elaboración, y que apoyaría a las importaciones de bienes de

capital y de insumos para otras áreas.

4) La crisis fiscal. - el recaudamiento del sector público desde 1940 es deficitario, con respecto a las inversiones públicas, los ingresos obtenidos por impuestos, empresas paraestatales y exportaciones petroleras eran bajos, por lo que el gobierno tenía que mantener la estructura productiva con inversiones en áreas de apoyo y poco productivas. El financiamiento del déficit dejó de ser la creación monetaria, para pasar a ser la deuda externa que alcanzó en 1976 a ser de 5,151 millones de dolares.

5) Creciente Inflación. - en 1970-76 el aumento de la inflación no podemos decir se debe a el aumento de los precios internacionales de los insumos, si no a el mantenimiento o crecimiento de la tasa de ganancia, a la especulación y al encarecimiento de los productos.

El índice de precios en México es una herramienta poco confiable para evaluar los aumentos de precios por las siguientes causas;

i) La dosificación deshonestas de los artículos y servicios que se toman en cuenta para calcular el índice de precios, introduciendo en la masa total de los artículos considerados unos muy pocos consumidos o subsidiados, pero que han sufrido leves aumentos de precios.

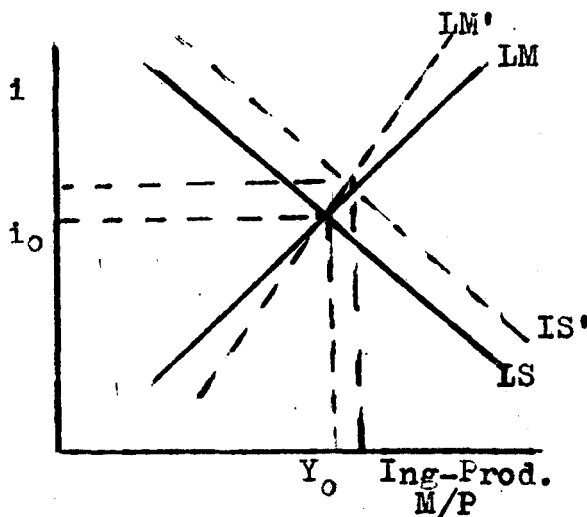
ii) Un levantamiento de la masa de artículos en la zona en donde menos ha crecido el precio de los artículos.

La inflación no fué producida por otro lado por el aumento de los costos, ya que las materias primas con frecuencia eran subsidiadas, y por otro lado la mano de obra es muy barata en México, la inflación vino a presionar con más fuerza la balanza de pagos, que creando un estímulo a las importaciones que en algunos casos eran menores en el extranjero, y a desestimular las exportaciones por los altos precios de competencia internacional.

6) Las presiones inflacionistas. - se dieron también por contradicción entre las políticas de gobierno expansionistas (aumento del gasto público), y la política contractionista que buscaba el Banco de México. El incremento del circulante por un lado, era por parte del gobierno, ya

que vendía bonos al Banco de México a cambio de la emisión de moneda, y por el otro lado, el aumento del encaje legal de los bancos reduciendo las posibilidades de otorgar crédito.

En el modelo IS-LM un aumento de gastos públicos y una disminución proporcional de la oferta monetaria nos indica;



Un aumento de la curva IS, nos lleva a un aumento del ingreso, pero la pendiente en la curva LM nos indica, que este aumento de la demanda no fué compensado exactamente con oferta monetaria, si no proporcionalmente menor a la demanda monetaria. El aumento de la tasa de interés presiona a la inflación.

Este incremento de las tasas activas de interés creo un aumento en los costos financieros de las empresas que tenían que buscar la forma de compensarlo, ya sea por la vía de aumento de los productos, o por un aumento de la eficiencia de trabajo, escogiendo la primera opción. El incremento en las tasas de interés, acompañaba una fuerte inflación provocada por el aumento de precios de las empresas monopolistas, fomentaban una posibilidad de unas tasas reales de beneficio negativas por lo que se dio una fuerte fuga de capitales.

3) La crisis de 1982, y la época actual.

Después de la crisis de 1976 que tuvo que terminar en devaluación, el gobierno Mexicano para tener acceso al financiamiento del FMI, se sentía obligado a firmar un contrato de estabilización por un periodo de 3 años.

Las políticas de estabilización determinadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), atacan directamente a la balanza de pagos, a través de ajustar el déficit exterior por la devaluación, que a su vez debe de ser acompañada por una política de reducción de la demanda global, de una apertura total

al comercio exterior, y de un libre movimiento de los precios regulados por las leyes de mercado.

Para poder firmar el convenio de estabilización con el FMI, el acuerdo contitua 14 puntos, los cuales fijaban ciertos objetivos que se tenían que cumplir, entre los cuales encontramos los siguientes;

1) La reducción del gasto Público, 2) la limitación del endeudamiento externo, 3) la elevación de los precios de los bienes y servicios públicos, 4) la limitación del crecimiento del empleo en el sector público, 5) la apértura de la economía hacia el exterior, y 6) la reducción o represión de los aumentos salariales. Además de estos objetivos a lograr, se tenían 2 medidas importantes que establecerse para llegar a implementarlas;

-por un lado la ausencia de un control de cambios, con lo que se suponía se podría nivelar la balanza de pagos, por la estimulación de las exportaciones, y la posible baja de las importaciones. Tomando en cuenta que los productos mexicanos serían más baratos en el extranjero por el deslizamiento del peso, y los productos del extranjero serían más caros por la devaluación o deslizamiento del dolar.

-el control de la masa monetaria en su crecimiento para frenar la inflación, y por lo tanto la contracción interna. Buscando que se establezca la moneda nacional, y que el crecimiento de la moneda sea de acuerdo a el respaldo de divisas o de oro, y que la producción interna bruta crezca al mismo nivel.

En este periodo México se encuentra con un importante descubrimiento, los grandes recursos petroleros que se localizaron, con lo que se suponía, se daba un mejor enfoque de administrar la crisis y definir el rumbo.

Como ya se señalól el estado encontró en el petróleo un recurso para administrarse, y no seguir obedeciendo las normas establecidas por el FMI.

A partir de 1977 se inicia el periodo de recuperación el PIB (producto interno bruto) creció un 7.1% en 1978 y un 80% en 1979, sobrepasando la tasa histórica de los años

ESTADO DE RESULTADOS CAPITAL CONTABLE Y TASA DE GANANCIA 1975-1980 de
55 EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES
(MILLONES DE PESOS CORRIENTES)

	1976	1977	1978	1979	1980
Ventas Netas	83122.5	177120.9	148169.8	205172.4	266,478.4
Costo de Ventas	53286.4	72292.9	91702.2	124866.4	169,909.1
Gastos de Operación	17608.0	25203.1	30473.4	39262.4	45,098.5
Gastos Financieros	4260.8	6607.6	8762.2	12429.3	15,242.8
Otros Gtos y Produc.	1315.7	1118.1	2.3	-1532.2	-4,191.1
Impuesto S/Renta	3200.3	4840.6	6992.5	11667.8	15,239.7
PARTIC.TRAB.UTIL.	642.5	992.0	1467.5	2486.8	3,081.0
Utilidad Neta	2808.8	6066.6	9169.7	15991.9	22,920.0
Capital Contable	83683.1	93491.0	112004.5	139118.0	215,079.2
Tasa de Ganancia	3.36%	6.49%	8.19%	11.50%	10.66%
Distribución Porcentual					
Vtas Netas	100	100	100	100	100
Costo de Ventas	63.4	61.7	61.9	60.9	63.5
Gastos de Operación	21.7	21.5	20.3	19.1	16.9
Gastos Financieros	5.1	5.6	5.9	6.0	5.7
Otros Gatos y Prod.	-1.5	1.0	-	-0.7	-1.6
Impuesto S/Renta	3.8	4.1	4.7	5.7	5.7
Parti.Trab.Utilidades	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2
Utilidad Neta	3.4	5.2	6.2	7.8	8.6

FUENTE; Secretaría de Programación y Presupuesto y Bolsa Mexicana de Valores, S.A DE C.V., Información Financiera de Empresas Mexicanas 1975-1980, México 1981. Cuadros 1.1 al 1.24.

sesenta y algunos de los 70as. La agricultura permaneció estancada, y los bienes de consumo duradero y de capital junto con el petróleo fueron los que tuvieron un mayor incremento. El nivel de financiamiento a empresas particulares se recuperaba, y la captación interna subía ligeramente.

A pesar del crecimiento de la inversión privada y pública, y el buen ritmo de crecimiento del PIB, persistían los desequilibrios sectoriales, así como la problemática permanente del déficit fiscal y del déficit externo, los cuales invalidan la afirmación de que la crisis se había superado.

1.-La desproporción de la producción Sectorial.- a pesar de que el sector agropecuario fue considerado como prioritario (junto con el sector petrolero) se observó un crecimiento negativo en 1979 (-2%), que repercutió en la importación de granos por 4 millones de toneladas y 8.8 millones en 1981.

En la producción manufacturera los bienes de consumo duradero crecen teniendo gran repunte, en contraste con los bienes de consumo no duradero que se estancan. Aunque sigue predominando el problema de la desproporción de los productos, dándose por un lado una sobreoferta y por otro lado una sobre demanda. Esta desproporción crea un desajuste en la balanza comercial por; A) el incremento de importaciones para producción de bienes de capital y de consumo duradero, B) la necesidad de importación de granos por la falta de producción agropecuaria que a pesar de haber tenido una pequeña recuperación, no producía lo suficiente para el consumo interno.

2).-La inflación y la Balanza de Pagos.-La inflación crecía debido a la gran especulación de productos y de el buen nivel de utilidad mantenido por las empresas (Cuadro 3), en contraste con el decrecimiento de los salarios mínimos reales.

Aunque la devaluación del 76 afectó a las empresas se observó que las empresas contrarrestaban estos efectos compensando en sus precios.

Además de la gran presión de la balanza comercial en la que los sectores manufacturero y agropecuario actuaban deficitariamente

y que el petróleo como fuente de divisas alcanzaba a cubrir únicamente el 50%, y el otro 37% tenía que ser financiado con deuda externa, ayudada por los ingresos del turismo y la inversión extranjera. Las tasas de interés internacionales eran más atractivas, y continuamente aumentaban, lo que producía un doble efecto; por un lado alientaban los inicios de una fuga de capitales y por el otro la carga de intereses para México por concepto de deuda externa se acentuaba.

3) ./ La Política Monetaria. - La creación de fondos de financiamiento tales como los CETES, crearon una fuerte presión sobre los intereses de otros instrumentos, propiciando la lucha de los mejores rendimientos, lo cual motivó a una alza extrema de los intereses, y por lo tanto de los créditos e intereses a las empresas, repercutiendo en sus costos y estimulando la inflación. Además de estos problemas la política contraccionista que era seguida por el Banco de México, era opuesta a la política de Gobierno de aumento de gasto público, lo cual propició la centralización y concentración de capital a través del crecimiento de las áreas improductivas financiadas por el gobierno, y las mejores posibilidades de especulación del sector privado.

La dolarización interna siguió aumentando, por la gran hegemonía del dólar en las actividades empresariales.

El tipo de cambio fue mantenido fijo hasta 1980, pero en vista de la mayor inflación interna en relación a los E.U. ya que es el país con el que se relaciona en mayor proporción el comercio de México, y al crecimiento del déficit en cuenta corriente se establecen las microdevaluaciones, política que reforzaba la dolarización interna y la fuga de capitales.

A mediados de 1981 el panorama es de un claro inicio de crisis, la recesión internacional, la baja en los precios del petróleo, el incontrolable déficit externo, el deterioro de las finanzas públicas y el aumento de la deuda pública, el espiral inflacionario, y la creciente lucha entre los sectores productivos e improductivos, crearon un clima de tensión y predevaluación.

La actividad industrial que había sostenido un nivel de tasa de ganancia aceptable comienza a bajar, enlazándose las presiones a mantener la tasa de ganancia con la baja de la demanda propiciando por una fuerte inflación interna.

Con este ambiente de problemas y gran tensión tanto interna

como externa, el banco de México decide retirarse del mercado cambiario, desobedeciendo a una de sus funciones; regular de la paridad de la moneda mexicana contra las extranjeras, dejando un mercado cautivo para los especuladores, y que se fugaran los capitales, dándose muestras de una economía sobrecalentada, con un peso sobrevaluado y con las deficiencias estructurales. Y es por eso que el gobierno mexicano decide devaluar nuestro peso - el 17 de febrero de 1982, como medida de cura de nuestra economía, dictándose una serie de ajustes para sanear la economía.

Estos ajustes dictados por el gobierno, los cuales sustituían sustancialmente el plan general de desarrollo dictado en 1980, y que sus metas y programas eran incoherentes con la realidad apoyando el gran derroche de gasto público.

Entre los ajustes tomados se tienen los siguientes;

- 1.-Disminución del gasto público en un 8% sobre el originalmente presupuestado.
- 2.-Estricto control de paraestatales.
- 3.-Suspensión de obras Públicas no productivas y obtención de 150,000 millones de pesos, vía aumento de precios y servicios que proporciona el sector público.
- 4.-Limitación del endeudamiento externo.
- 5.-La no emisión de billetes sin el respaldo de divisas y de reserva monetaria.
- 6.-Reducción de importaciones.
- 7.-Tasas de interés atractivas, para los ahorradores en pesos.
- 8.-Libertad cambiaria.

A pesar de que el gobierno según estos ajustes buscaba fortalecer la economía, los problemas subsistían por la falta de coherencia entre sí de las políticas dictadas por el mismo, además de el choque directo en contra del sector privado.

Con los ajustes dictados se entendía que se buscaba la disminución de la inflación, a través de las restricciones de gasto público, subsidios a obras paraestatales, importaciones y emisión de dinero, pero por otro lado se obstruye el crecimiento económico a la iniciativa privada, y se estimula la especulación por las altas tasas de interés ofrecidas.

En Septiembre de 1982 en el último informe de gobierno del presidente López Portillo, se se dicta la nacionalización de la banca y el control de cambios dual, estableciendo un tipo de cambio controlado utilizado para transacciones prioritarias \$49.50 pesos por dolar, apoyado por los ingresos petroleros y la deuda externa, y el otro tipo de cambio será libre de terminado por la fuerza de la oferta y la demanda en el mercado, el cual ayudará a los pagos de la deuda.

En la medida que el estado mexicano se declaro insolvente para pagar la deuda, entran en un plan de rescate financiero internacional que fue encabezado por el FMI, la reserva Federal de los Estados Unidos y el banco de pagos internacional.

Este rescate financiero favoreció objetivamente la posición y la estrategia de un sector de la tecnoburocracia mexicana, encabezada por el presidente Miguel de la Madrid y Jesus Silva Herzog, que habían defendido tesis de estabilidad fiscal, equilibrio presupuestario, eficiencia administrativa, adhesión al GATT, etc.

El acuerdo firmado con el FMI, exigía 5 medidas de aplicación inmediata cuya vigencia se extendería hasta 1985. En lo esencial estas 5 propuestas implican; A) Reducir el déficit fiscal del 18% como proporción del PIB en 1982 a 3.5 en 1985; B) Liberación general de precios y bienes, y eliminación de subsidios por el sector público; C) El control de la inflación mediante una estricta disciplina a la emisión monetaria y al establecimiento de topes salariales; D) fijación de tipos de cambio realistas que reflejan la escasez relativa de divisas y las condiciones reales de competitividad con el exterior; E) el mantenimiento de tasas de interes satisfactorias para estimular el ahorro.

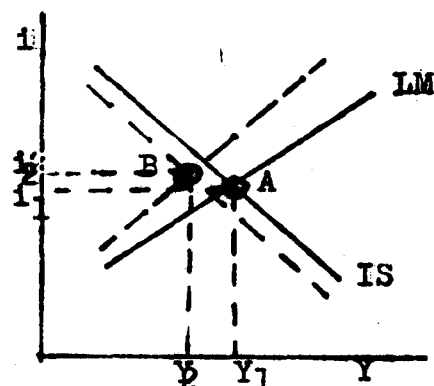
Es así como en Diciembre de 1982 se da a conocer el PIRE- (Programa Inmediato de Reordenamiento Económico), el cual pretende dar pie a una primera implementación de los acuerdos con el FMI. Se aprobo la liberación reneral de precios de 5000 controlados paso a 300), se aumento la depreciación del peso respecto al dolar, y se mantuvo el racionamiento de divisas. Se dio asi mismo luz verde a la elevación de los bienes y servicios producidos por el estado y finalmente las tasas de interes fueron elevadas.

Lo que se esperaba es una disminución del gasto público, alojándose la presión inflacionaria que había propiciado la desestabilización bancaria y la escasez de crédito.

Dicho proceso se reforzaría por el aumento de tasas de interés y ahorro público, y la liberación de precios llevaría a actuar a las empresas con mayor eficiencia.

El control salarial cumpliría 2 objetivos; mermar la demanda y reducir los costos de producción.

En el modelo IS-LM esto se vería como en la gráfica 1; la cual al disminuir el gasto público se da un desplazamiento paralelo hacia abajo, y por la curva LM, se da una disminución de Y (ingreso) por el aumento de tasas de interés, y la no correspondencia de oferta monetaria. Es decir el valor real del dinero baja, con respecto al valor nominal. Lo cual frena la demanda excesiva de productos y



estimula el ahorro. Pasa del punto A a el punto B ($\downarrow G L$ permanece constante $\Rightarrow \downarrow Y, i \uparrow$).

Al aumentar las tasa de interés se daría el efecto de una disminución de la inversión por el efecto contrario a la tasa de interés.

Para poder aliviar la escasez de crédito y los problemas financieros de las empresas, por las devaluaciones, la estrategia financiera del presidente de la Madrid, se fundó en la conversión o venta de las subsidiarias financieras al sistema privado, tales como las arrendadoras, afianzadoras, aseguradoras y casas de bolsa. Este paso fue dado a partir de 1984 lo que autorizó la venta de 339 de 467 que eran.

Dentro de las estrategias a largo plazo se dictan los planes de desarrollo Industrial 1983-88, programa nacional de Financiamiento para el desarrollo 1984-88, y el programa Industrial y de Comercio Exterior 1984-88, los cuales buscan por una parte; modernizar el aparato estatal y su intervención económica, y en segundo lugar, se busca integrar a la economía mexicana más estrechamente al mercado mundial, y por último se busca elevar los estándares de eficiencia productiva, lo cual está vinculado con la eliminación de subsidios, lo que permitía una subsistencia de muchas empresas ineficientes.

A partir de 1983 la recesión económica se profundizó en prácticamente todos los sentidos, el decrecimiento del PIB, de la inversión bruta y de la producción industrial, fue considerablemente mayor que en 1982. El decrecimiento afectó a las ramas que dependían más directamente de los subsidios o del gasto público. Entre las más afectadas tenemos la automotriz, ya que su nivel de actividad decreció en un 40% en 1983, en esta rama en 1979 el subsidio representaba el 21% de su inversión total en activos fijos. La caída de la producción de materiales para construcción en un 14%, además la caída de la industria siderúrgica que cayó en un crecimiento de -6.7%, además de la caída de bienes de consumo personal duradero y no duradero, debido a la caída del poder de compra.

Una de las causas de el decrecimiento del nivel de actividad lo tenemos en el servicio de su deuda, ya que en el periodo de 1978-81 las empresas habían recurrido a los créditos internos, pero en 1982 debido a la escasez de éstos, se recurrió a los créditos externos. De tal forma que la deuda externa del sector privado creció de forma explosiva, según una investigación de una muestra de empresas, las ventas solo cubrían ya el 60% del pasivo en 1982, en utilidades en 1982, por cada peso de utilidades debían 145.00 pesos, en contraste contra solo 9.00 dos años atrás.

El inicio de la recuperación económica es a partir de 1984, ya que durante la crisis 82-83, 3 ramas fundamentales de la industria mantuvieron su crecimiento, se trata del petróleo, la petroquímica y la energía eléctrica, que por sus ramas estatizadas no dependían de criterios de rentabilidad. Además un gran sector comenzó a aumentar sus exportaciones, por la necesidad de utilizar más ampliamente sus instalaciones y reducir sus inventarios.

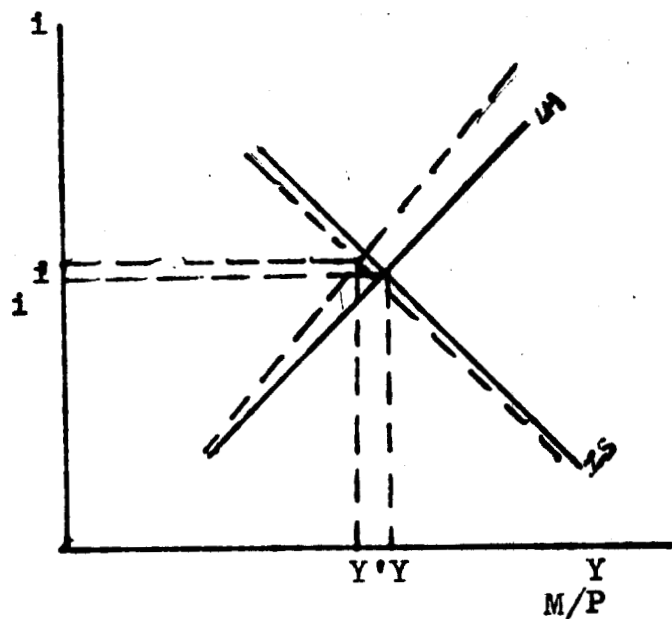
El desenvolvimiento de la recuperación a lo largo de 1984 no tardó en chocar con una serie de obstáculos, el primero, la escasez de crédito no obstante que el año anterior se había propiciado la generación de un apreciable superavit de la captación bancaria, por el aumento de las tasas de interés. Estos excesos de liquidez ya habían sido absorbidos por el gobierno convirtiéndolos en fondos públicos vía certificados de la Tesorería, hacerlo significó para el gobierno una carga de intereses muy fuerte. Esto obedece a una política de mercado abierto, en lo que el gobierno busca disminuir la base monetaria, disminuyendo el ingreso y aumentando la tasa de interés. Esto indicaba que no había la capacidad bancaria para atender las necesidades de crédito, pero el

mercado de capitales (bolsa de valores), tenía un buen repunte, salvando con esto, las necesidades de crédito y creando un buen mercado de inversiones.

En lo que respecta a el PIB este creció 3.5% en 1984, el déficit fiscal se redujo de 18% en 1982 a 8.7% en 1983 y 7.6 en 1984 en proporción al PIB, la tasa de inflación se redujo de diciembre de 1983 a diciembre de 1984 en 59.2. Además las cuentas con el exterior arrojan un superavit comercial de 12.7 millones de dolares en 1984, por el aumento comercial con los E.U., y el rendimiento de las empresas mejoraba.

Todas estas mejoras en la economía mexicana dejaban paralelamente un costo social muy alto; la reducción del nivel de vida de la población, debido a la inflación, y a las políticas de control de salarios, por las organizaciones afiliadas al gobierno, tales como CTM, CNC, ETC.

Estos resultados se pueden ver en la curva IS-LM, de tal forma que como ya antes se había expuesto, el movimiento de las varia-



bles que se buscaba cambiaran, fue muy similar, aunque el gasto público no se redujo lo suficiente, y el nivel de ingreso disminuyó, pero debido a la disminución de saldos reales en poder del público, y a una mayor acaparamiento de los bonos por lo atractivo de las tasas de interés. Se observa que el nivel de ingreso bajo, pero con respecto a la disminución de saldos reales, y la tasa de interés aumentó, dejando un panorama de fuerte inflación por la presión de la tasa de interés y por la disminución de ingreso, y por lo tanto de desarrollo industrial.

A finales de 1984 y principios de 1985 el micro-auge petrolero comienza a decaer, la balanza comercial en el primer cuatrimestre de 1985, en comparación con las del 84 a la misma fecha, son como se muestra cuadro .

Dado el enorme peso de la deuda (aún después de las negociaciones) la caída de los ingresos comerciales, constituye un

intentos de reactivación económica.

Al reducir los ingresos por exportaciones, el gobierno tiene que recurrir a sus reservas de divisas para atender el servicio de la deuda, con lo que se comienza a sobrevalorar el peso, aunando a esto las limitaciones de divisas para créditos a las empresas que necesitan importaciones, y que su única fuente es el buscar las divisas en el mercado libre, dándose una fuerte especulación, que hace subir el precio del dólar.

La inflación ocasionada por el constante sobregiro del gasto público, y las presiones en el mercado de divisas, obligan a una mayor devaluación en 1985. Para contrarrestar estos problemas el gobierno implementó 3 medidas; 1) Aumento de tasas de interés, 2) reducción del gasto público, 3) un aumento del deslizamiento del peso.

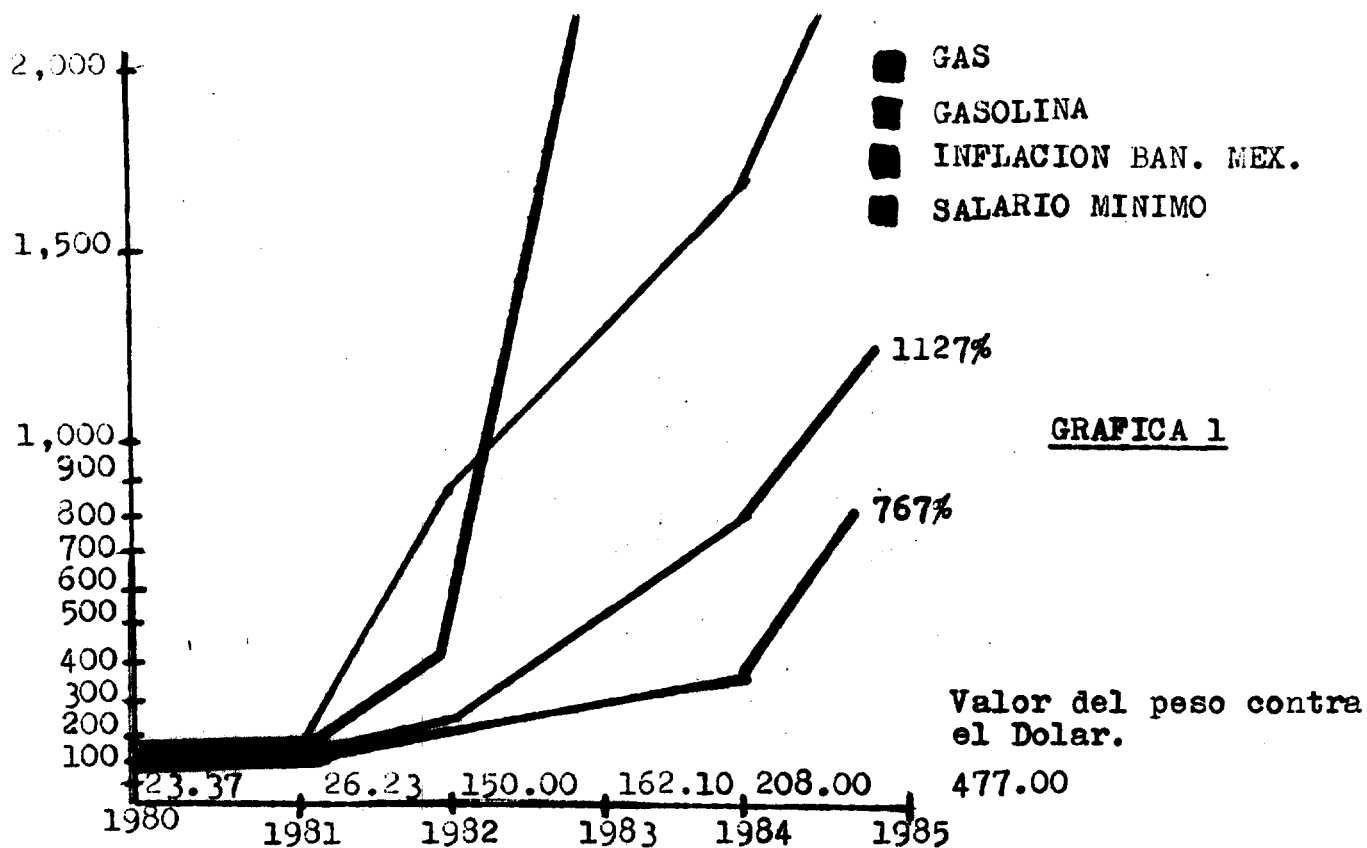
El aumento de la tasa de interés tuvo lugar en marzo del 85 subiendo 8.4% en promedio, con lo que se buscaba fomentar el ahorro y evitar la fuga de capitales.

Como en junio de 1985 se autoriza a que los bancos y casas de moneda actúen libremente en la compra y venta de dólares, se crea un mercado altamente especulativo, que acompaña a la sobrevaloración del peso, obliga a un deslizamiento de 21 centavos diarios.

La disminución del gasto público y la caída de los precios del petróleo, se dice propiciaron una mayor presión sobre la balanza de pagos, aunque las continuas bajas de las tasas de interés (prime rate) llegó a compensar este desajuste.

Por eso mismo el problema en la balanza comercial, no se debe de buscar únicamente en la caída de los precios del petróleo, sino en la marcha ineficiente de las empresas, las cuales por el fácil acceso a los subsidios y a el tipo de cambio controlado del dólar no producen para exportar, sino que encuentran fácil acomodo en el mercado interno.

En todo el año de 1985 los problemas de una mayor inflación, déficit fiscal y corriente, gasto de gobierno excesivo, crearón un clima de desconfianza, ya que la devaluación se sentía cada vez más en las clases populares, atacando directamente en la fuerte inflación y en el nivel de vida de estas clases (ver Grafica 1).



La economía mexicana a lo largo de 1986 observó un progresivo deterioro, con lo cual se ha configurado una crisis que solo tiene precedente cercano con la 1982-83. Al igual que esta última, la crisis coincide en una elevación de las tasas de inflación, y una reducción significativa del producto interno bruto, así como una reducción real de la inversión, y un desajuste externo profundo que preciona a una incipiente devaluación.

1) Política Monetaria.—La política del gobierno a seguido siendo la de una creciente expansión de medios de pago muy por arriba de el crecimiento de la producción, y este desequilibrio a presionado intensamente a el nivel de precios, repercutiendo en la tasa de inflación. (Ver grafica 2).

Esta política monetaria a su vez a sido influida por un desequilibrio fiscal creciente que ha tenido que ser financiado en una parte importante por la creación de pagos.

El acelerado déficit fiscal a propiciado que el gobierno en su afan de compensar rapidamente su desequilibrio, emita certificados de la tesoreria, los cuales han presionado aún más el desequilibrio del sector público, por las altas tasas de interes que se pagan.

2) Inflación.—las presiones con las que se ha encontrado la economía mexicana en lo que respecta a su menor crecimiento y a un mayor índice de precios se dice corresponden a diversas razones, entre las cuales tenemos las siguientes;

- a) La incipiente creación de medios de pago por parte del gobierno, absorbiendo una parte importante del dinero, para balancear su déficit fiscal y corriente.
- b) Las altas tasas de interés ofrecidas por estos títulos del gobierno, y la predominancia en el mercado de dinero (Grafica 3).
- c) La revisión y liberación de los precios de los bienes y servicios públicos, los cuales fueron superiores en 13% a otros libres de control. Esto originó un traslado de los costos a hacia los particulares y por lo tanto un aumento general de precios.
- d) La captación y el financiamiento bancario fueron inferiores en términos reales a los de periodos anteriores, la captación decreció en un 16% y el financiamiento en un 40%. Con lo que el dinero se vuelve escaso y caro.

3) Producción.—La fuerte presión inflacionaria ha determinado un rápido deterioro real de los activos monetarios, que aunado a la severa restricción crediticia, se han traducido en una restricción de la demanda agregada en términos reales, lo que explica el deterioro en los volúmenes de producción que se han observado a lo largo del año. Tomando en consideración los primeros 9 meses del año, se observó una disminución de la producción industrial del orden del 4.6%. Coincidiendo con el comportamiento de la producción el empleo ha observado desde principios de este año tasas negativas de crecimiento.

Otro indicador importante es la disminución en activos fijos, el cual al igual que la producción observa tasas negativas de crecimiento.

4) Sector Externo y Tipo de cambio.—el deterioro de las finanzas internacionales se debe principalmente a la baja de los precios del petróleo, y a la forma como se han compensado estos desequilibrios los cuales como ya se mencionó, se emitieron certificados para la absorción de recursos internos, además de algunos recursos provenientes del exterior.

Otro aspecto importante es la caída de otros productos no petro-

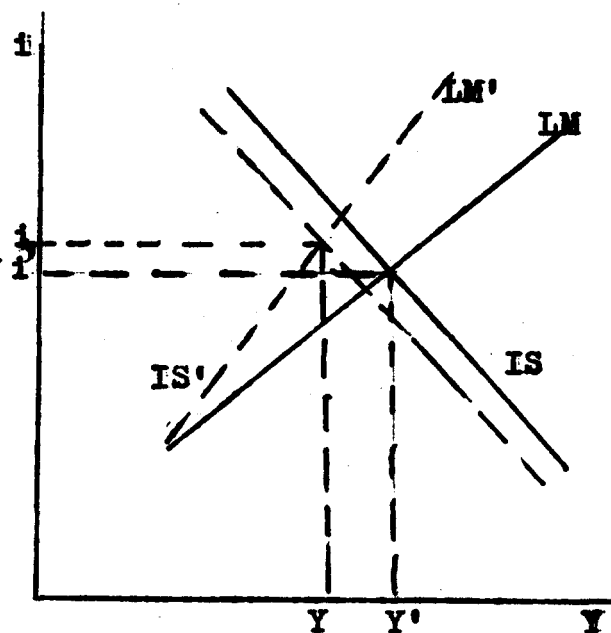
leros en sus precios.

La caída de los precios del petróleo, la fuerte inflación y el deterioro de las finanzas públicas, y la fuerte presión por el endeudamiento interno y externo del gobierno, tenían que provocar una incipiente devaluación, la cual buscaba remediar los problemas internos a través de, por un lado estimular las exportaciones y desestimular las importaciones, y por el otro determinar el valor real de peso.

Estos problemas estructurales de la economía mexicana, se pueden observar en el modelo IS-LM, a través de los movimientos de sus variables, y cómo la exposición del modelo como marco de estudio sí nos define las situaciones reales de la economía.

Al bajar el gasto de gobierno el nivel de ingreso disminuye (política de mercado abierto) disminuyendo en el público el dinero, y aumentando los honos.

Al aumentar el dinero en circulación por la política monetaria, aunque no en la misma proporción que el gasto de gobierno, se da unas expectativas de especulación lo que provoca una alza de las tasas de interés, y una disminución de la inversión, por el efecto inverso entre ambas.



para el año de 1987 se tiene planeado otro plan para atacar la crisis, el PAE (plan de Aliento-Crecimiento) el cual se basa en algunos puntos clave;

-Corrección de precios relativos.- esta corrección es un elemento fundamental para reducir la inercia inflacionaria. Esto se logrará mediante una revisión de la frecuencia y de los montos de los ajustes de precios y tarifas y precios privados aún sujetos a control.

Adecuar la periodicidad y el gradualismo en los ajustes de precios, sin reglas rígidas y con referencia a la inflación esperada, no tiene nada que ver con la indización, la cual funciona con reglas fijas y con referencia a la inflación pasada. Lo primero contribuye a

a flexibilizar la estructura de precios, mientras que lo segundo lo rigidiza.

Reducción de la inflación.—el proceso de desinflación que se llevará a cabo durante 1987 combinará 2 líneas de acción;

A) Un esfuerzo para reducir el déficit del sector público, y garantizar que su financiamiento no sea una fuente de presiones inflacionarias, y acompañado de recursos externos, se determinarán el tipo de cambio y las tasas de interés, esperando que éstas sean apoyadas y puedan bajar, por el establecimiento real del tipo de cambio.

Será necesario mantener en un principio una política de restricción fiscal y un manejo flexible de la política monetaria que, apreciando cotidianamente la evolución del mercado determine el grado y magnitud de la desinflación relativa del tipo de cambio y de la tasa de interés. Esta política tendrán menor presión en la medida en que se de el proceso de apertura comercial y se autodisciplinen los productores mexicanos para no intentar fijar precios en función de expectativas inflacionarias excesivas.

B) Una reducción de las presiones de costos y los factores de inercia, atacando los círculos que retroalimentan el proceso inflacionario, por medio de el ataque a las tasas de interés.

La reactivación moderada.—la reactivación no puede darse manteniéndose las presiones inflacionarias, por lo que se atacará primero la inflación y, se espera que para inicios del siguiente año se inicie la reactivación.

Se espera que el fuerte dinamismo que han venido mantenido las exportaciones no petroleras continúe, al mantenerse una política comercial y cambiaria favorable. La experiencia demuestra que al revertirse la tendencia inflacionaria, la inversión privada vuelve a crecer, por las medidas de estímulo en mayor grado.

La inversión pública se reactivará en forma ordenada y selectiva, dando prioridad a los programas con mayor generación de empleo, que alienten y complementen la actividad de los particulares. Por otro lado el fortalecimiento del salario real permitirá sostener el mercado interno. Finalmente se espera un mejor año agrícola.

Por otro lado se debe de mencionar que el proceso de reconversión que se piensa seguir esta encauzado a estimular a la inversión productiva y a la capitalización de las empresas, apoyado por estímulos en materia tributaria (ISR hasta 1990).

Relación entre el crecimiento Económico y la Inflación

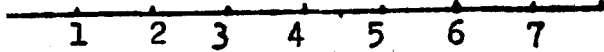
•MMH

GRAFICA 2

•JLP

•LEA

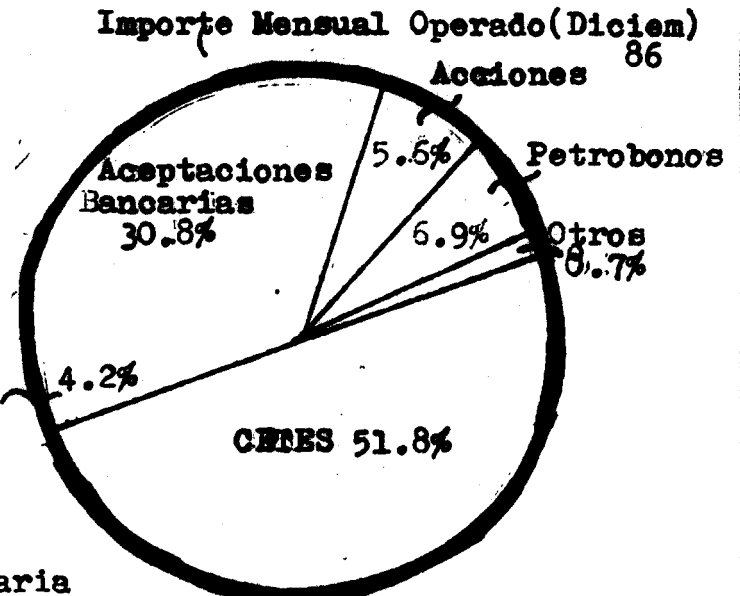
•GDO



FUENTE: Elaborado por CEESP Con datos de Banxico

GRAFICA 3

Papel Comercial



FUENTE: Universal, Mundo Financiero, Elaborado por Banxico 1986.

Comparación entre la presión inflacionaria y la tasa de Inflación.

(Variación porcentual respecto al mismo periodo anterior)

- Presión Inflacionaria
- Precios Consumidor



GRAFICA 4

FUENTE: Elaborado por el CEESP Datos de Banxico

V.-Indicadores Empresariales.

Las empresas como organizaciones que juegan un papel importante en los países, influyendo económica, política y socialmente en el desarrollo o estancamiento de éstos, son un elemento - que determina la fuerza del país, por la cantidad de recursos que manejan.

En economías socialistas las empresas como organizaciones planificadas y controladas por el estado, le brindan, un elemento de apoyo, no fungiendo como organizaciones en busca de lucro, si no como una organización que produce para mantener eficientemente la oferta de su producción y cubrir la demanda, cumpliendo con una labor social, pero siempre encaminada bajo la gestión eficientista del estado.

En las economías mixtas del libre comercio como la Mexicana, las empresas deben de mantenerse y son un elemento básico en el desarrollo, ya que en su producción depende directamente la situación económica del país. En México el estado a tratado de mantener la inversión, mediante estímulos económicos y fiscales, beneficiando tanto a las empresas de capital mexicano, así como a las de capital extranjero, llamadas las últimas, empresas transnacionales.

El supuesto libre comercio en la economía mexicana, controlado en su mayoría por empresas transnacionales que absorben el 80% de la producción bruta, además de las empresas mexicanas controladoras, llamadas así, por su influencia en las decisiones que tomen en marcha las empresas en las que tienen un alto porcentaje concentrado de capital social, y que su voz y voto son determinantes en el rumbo de estas empresas.

Para determinar una muestra que sostuviera como real y objetiva en nuestro trabajo, se tomaron diversas empresas importantes de distintos ramos industriales, comerciales y de servicios, los cuales a continuación se mencionan:

Bienes de Consumo.

Anderson Clayton, S.A.
Bacardi y Cia, S.A.
Berol, S.A.
Gpo. Industrial Bimbo, S.A. de C.V.
Bicicletas de México, S.A.

Metalurgico.

Alcan Aluminio, S.A.
Aluminio, S.A.
Gpo. Industrial Camesa, S.A.
Industrias Nacobre.
Reynolds Aluminio.

Comercial.

Aurrera.
pto. de Liverpool.
El Palacio de Hierro.
Paris Londres.
Salinas y Rocha.
Sanborns Hermanos.
Empresas Villareal.

Servicios.

Mexicana de Aviación.
Aeromexico.
Teléfonos de México.
Transportación Marítima Mex.
Serpapro, S.A.

Confección.

Cannon Mills, S.A. de C.V.
Gpo. Pliana, S.A.
Puritan, S.A.
Organización Roberts, S.A.

Mineria.

Cía Minera Autlan.
Cía Minera de Cananea.
La Domincia, S.A.
Gpo. Ind. MINERO México.
Industria Minera Mexicana
Ind. Luismin, S.A. de C.V.
Ind. Peñoles, S.A.

Quimica.

Quimica Borden, S.A.
Industrias H-24, S.A.
Industrias Hooker, S.A.
Quimica Penwalt. S. A.
Industrias Negromex.
Union Carbide.

Autopartes.

Central de industrias.
Eaton Manufacturera.
Cía H₁lera Buzkadi.
Hulera el centenario, S.A.
Kelsey Hayes de México, S.A.
Sohn Deere, S.A.
Motores y Refacciones, S.A.
Motores Perkins, S.A.
General Popo, S.A.
Spicer, S.A.

Cerveceria Moctezuma, S.A.
Cig. La Tabacalera Mexicana, S.A.
Martell de México, S.A.
Empresas la Moderna.

Electricos

Gpo. Ind. Conduex.
Tele Industrias Ericsson.
Industrial Electrica.
I.E.M., S.A.
Industria de Telecomunicaciones.
Industria Nacional Electronica.
Sociedad Electromecanica.

Siderurgica y Bienes de Capital.

Fundidora Aceros Tepeyac.
Altos Hornos de México, S.A. de C.V.
Industrias C. H., S.A.
Aceros Ecatepec, S.A.
E.P.N., S.A.
Fundidora Monterrey.
Metalver, S.A.
Grupo Sidex, S.A.
T. F. de México, S.A.
Tubacero, S.A.

Celulosa y Papel.

Kimberly Clark de México, S.A.
FCA. de Papel Loreto y Peña.
Fca. de Papel Sn Rafael y Anex.
Ponderos Industrial.
Grupo Scribe.
Fabricas de Papel México.

Construcción.

Apasco.
Cementos Guadalajara.
Gpo. Cementos México, S.A.
Refractarios Green, S.A.
Mexalit, S.A.
Empresas Tolteca de México.

1.-Las razones financieras aplicadas.

Las pruebas a las que se sometieron los estados financieros emitidos por estas empresas, los cuales se obtuvieron de la Bolsa Mexicana de Valores, fueron las siguientes:

- Razón Circulante = $\frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivos a corto plazo}}$.

Prueba circulante.- La que nos sirve para determinar la capacidad que se tiene para enfrentar las obligaciones a corto plazo, siempre y cuando no sean de inmediata resolución. Además de definirnos la inversión proporcional entre activos y circulantes y pasivos circulantes, y la inversión no

comprometida en obligaciones a corto plazo.

En algunos casos también se puede interpretar de la siguiente manera:

Por cada peso de obligaciones a corto plazo tenemos X para cubrir las.

-Razón Severa= $\frac{\text{Activos Circulantes de Inmediata Realización.}}{\text{Pasivos Circulantes.}}$

Prueba Severa.-Nos indica cual es nuestra capacidad de cubrir nuestras obligaciones a corto plazo, con una liquidez inmediata. Además de definir cual es la proporción con respecto al pasivo circulante entre los activos liquidos o facilmente negociables, dando una idea clara del nivel de efectivo mantenido en esta empresa.

Se puede leer de la siguiente manera: por cada peso que se tienen obligaciones a corto plazo, tenemos X centavos para cubrir las de mayor exigibilidad.

- Razon de periodo promedio de cobro. = $\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas}} \times 365.$

Prueba del periodo promedio de cobro.-La que indica cual es el número de días en que los clientes tardan en pagar, o en su caso el nivel invertido en la cartera vencida, el número de días. También se puede definir el porcentaje aproximado de los clientes que se manejan a crédito.

-Razon del periodo promedio de rotación de inventarios. = $\frac{\text{Costo de ventas.}}{\text{Inventario}} \times 365.$

Prueba del periodo promedio de rotación de inventarios.- Nos indica el número de días en que tarda el inventario, en dar la vuelta al año. Definiendo por lo tanto cuantas veces al año rota el inventario totalmente, ademas de resaltar el nivel de inversión.

2.-Graficas y cuadros por razón financiera (sectores)

La concentración de las razones financieras aplicadas a las empresas por sector de origen, obedece a diversos motivos, entre los cuales se tienen los siguientes:

- Conocer los renglones importantes del capital de trabajo, y el nivel en que son administrados.
- Conocer los cambios cuantitativos en la administración del capital de trabajo por sector de origen y en general.
- Determinar el grado de liquidez y de operación de los rubros importantes del capital de trabajo que se maneja por sector, considerando los factores importantes de éste.
- Comparar y obtener conclusiones acerca del impacto de las crisis en la administración del capital de trabajo por sector, y en general de las empresa ubicadas en México.

Para concentrar las razones financieras utilizadas en las graficas por sector y acumulada general, se siguió el método de calculo de la media aritmetica:

$$MA = \frac{P}{n}$$

En donde: MA=media aritmética

P =cantidad o importe de los indicadores.

n =No. de indicadores.

	AÑOS										
	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
PRUEBA SEVERA	0.11	0.16	0.08	0.10	0.10	0.08	0.56	0.26	0.79	0.64	0.44
Bienes de Consumo	0.18	0.24	0.31	0.43	0.37	0.24	0.20	0.18	0.09	0.15	0.76
Metallurgia	0.39	0.32	0.39	0.47	0.25	0.12	0.40	0.58	0.93	0.52	0.50
Comercial	0.12	0.30	0.52	0.66	0.58	0.74	0.45	0.86	0.72	0.67	0.72
Mineria	0.33	0.22	0.31	0.36	0.48	0.37	0.26	0.72	0.38	0.38	0.28
Servicios	0.11	0.20	0.20	0.20	0.10	0.19	0.27	0.69	0.98	0.86	0.86
Química	0.44	0.57	0.41	0.43	0.38	0.48	0.59	0.17	0.43	0.24	0.54
Confeccción	0.19	0.27	0.39	0.44	0.33	0.35	0.38	0.59	0.72	0.93	1.10
Autopartes	0.09	0.13	0.13	0.11	0.12	0.08	0.36	0.78	0.69	0.55	0.38
Electricos	0.20	0.45	0.76	0.75	0.54	0.52	0.50	0.52	0.84	1.12	1.06
Celulosa y papel	0.07	0.08	0.13	0.10	0.08	0.04	0.05	0.11	0.03	0.06	0.01
Siderurgia y Bienes de Capital	0.30	0.38	0.43	0.32	0.38	0.51	0.65	0.09	0.46	0.72	0.63
Construcción											

Bolsa Mexicana de Valores, Estados Financieros
de las Empresas Cotizadas.

	AÑOS										
	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
PRUEBA CIRCULANTE	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
Bienes de Consumo	1.57	1.88	1.72	1.95	1.64	1.79	2.34	1.73	2.93	2.95	2.34
Metallurgia	1.89	2.10	2.10	2.27	2.04	2.14	1.27	1.19	3.09	2.10	1.55
Comercial	2.86	2.28	2.78	3.06	2.44	2.45	1.36	2.26	2.17	1.94	1.56
Mineria	1.04	1.61	1.74	1.77	1.78	3.05	1.55	2.45	3.20	3.66	2.81
Servicios	1.23	1.12	1.08	1.21	1.26	1.26	0.77	1.03	1.07	1.07	0.73
Química	1.67	1.77	1.62	1.83	1.85	1.77	0.85	2.00	2.65	2.88	2.44
Confeccción	2.50	2.76	2.89	2.63	3.05	4.58	2.69	3.33	3.13	2.22	3.48
Autopartes	1.70	2.28	2.03	2.04	1.91	2.07	1.86	1.87	2.69	2.55	2.74
Electricos	1.40	1.49	1.68	1.46	1.49	1.48	1.06	3.39	1.77	2.19	2.45
Celulosa y papel	1.62	2.10	2.26	2.47	1.95	2.19	1.78	1.76	3.29	2.98	2.79
Siderurgia y Bienes de Capital	1.64	1.75	1.64	1.58	1.76	2.01	1.44	1.04	1.27	1.12	0.94
Construcción	1.82	2.05	2.12	1.83	1.92	2.19	0.97	1.49	2.61	2.72	2.32

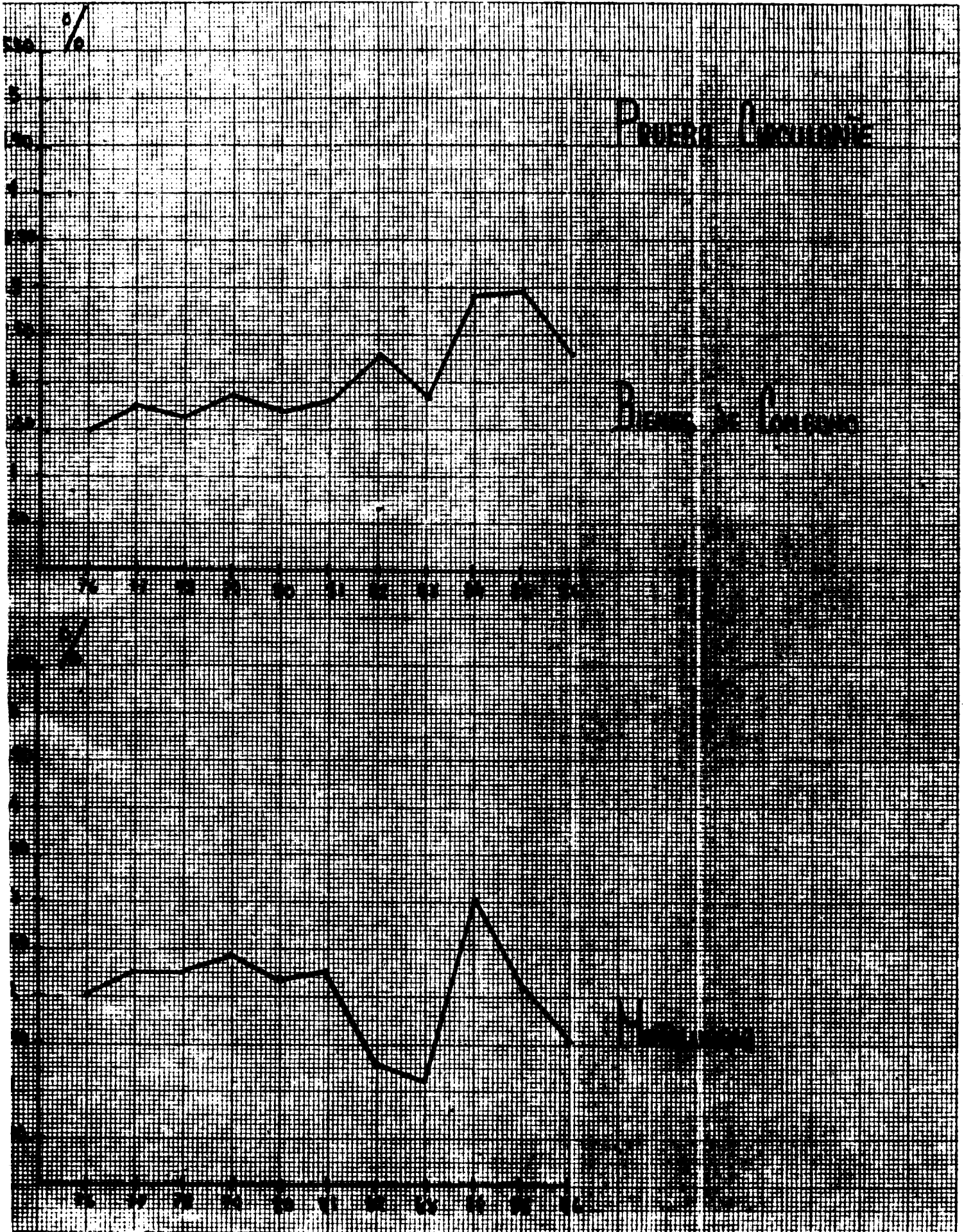
Bolsa Mexicana de Valores, Estados Financieros
de las Empresas Cotizadas.

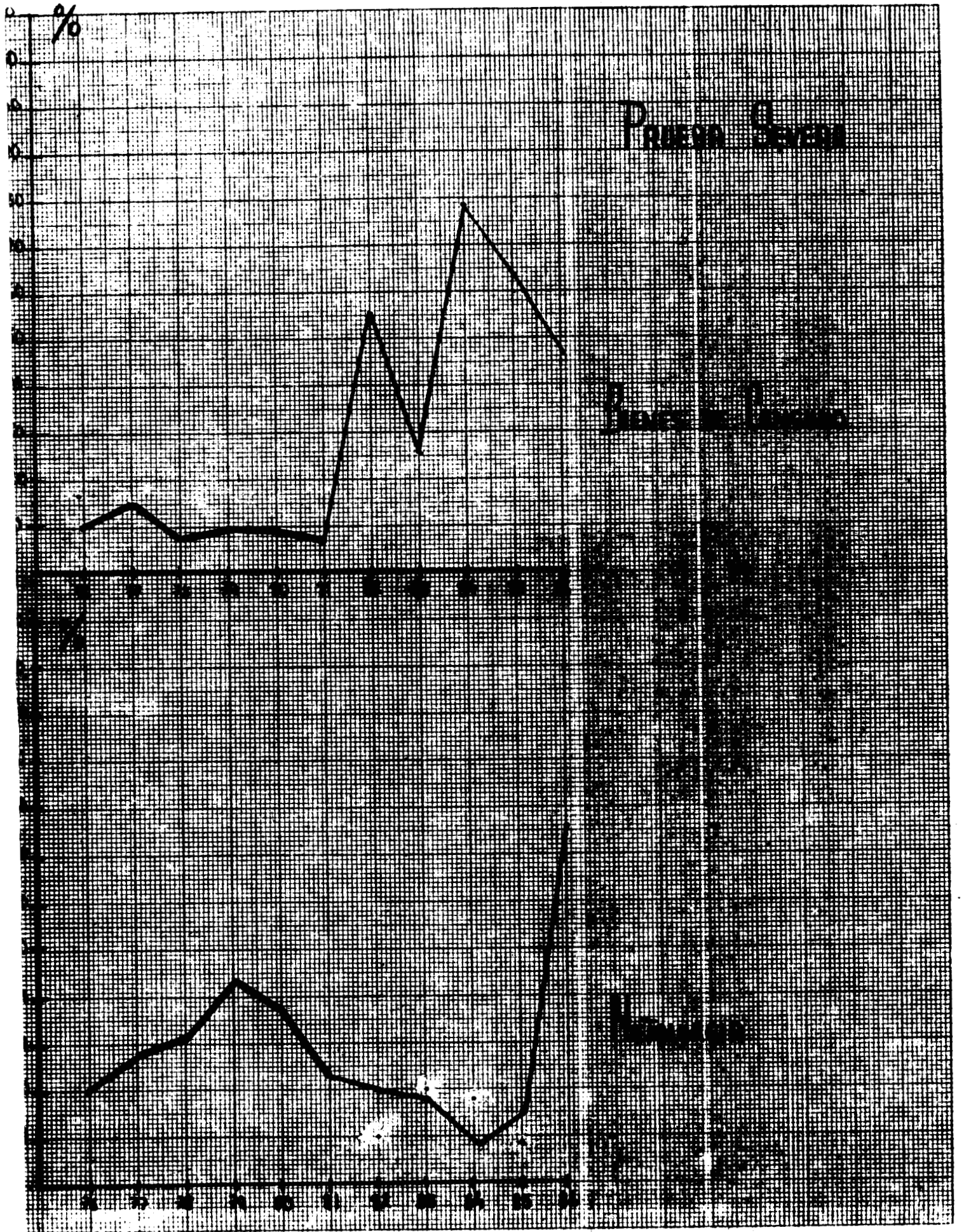
PRUEBA Periodo de Rotación de Inventarios	AÑOS											
	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	
Bienes de Consumo	2.80	3.62	3.63	3.21	3.07	2.32	2.41	3.62	2.39	3.10	1.82	
Metallurgia	2.85	3.30	3.41	3.43	3.07	2.85	2.63	3.58	4.25	8.98	5.53	
Comercial	4.41	4.97	5.06	5.19	4.50	3.90	9.16	5.44	5.99	5.90	3.32	
Mineria	3.67	3.65	3.07	4.08	4.05	4.01	2.76	4.45	2.31	1.82	0.65	
Servicios	9.87	9.55	9.55	9.94	11.15	17.53	23.92	36.24	33.85	12.16	3.11	
Química	5.94	6.52	5.09	5.86	4.40	4.27	4.14	7.11	3.61	3.71	0.76	
Confección	2.33	2.44	2.29	2.35	1.59	1.91	2.23	1.26	1.20	1.91	0.93	
Autopartes	3.54	4.09	4.31	4.37	4.08	2.86	1.65	2.28	3.01	3.43	0.76	
Electricos	2.93	3.25	3.47	3.37	3.03	2.95	2.88	2.65	3.46	1.54	0.25	
Celulosa y papel	3.51	4.50	4.40	4.73	3.23	5.17	7.11	7.33	4.24	4.46	1.36	
Siderurgia y Bienes de Capital	2.64	2.94	2.95	2.81	2.74	1.82	1.93	3.38	1.84	1.85	0.97	
Construcción	4.01	4.77	4.70	4.71	4.24	3.60	2.97	2.88	3.42	2.59	0.84	

Bolsa Mexicana de Valores, Estados Financieros
de las Empresas Cotizadas.

PRUEBA Periodo Promedio de Cobro	AÑOS										
	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86
Bienes de Consumo	72	61	61	59	70	48	26	54	82	66	92
Metallurgia	86	74	83	77	78	114	113	96	58	70	135
Comercial	107	90	87	86	70	137	40	46	26	27	52
Mineria	54	52	50	47	48	48	69	30	36	133	341
Servicios	58	65	68	74	56	57	58	55	59	121	181
Industria	77	66	67	62	66	69	71	65	61	61	261
Confeccción	121	104	102	116	113	104	95	100	103	77	125
Autopartes	55	64	60	58	67	48	28	55	66	59	235
Electricos	88	87	84	77	95	90	84	139	162	141	677
Celulosa y papel	91	77	74	65	86	89	91	73	68	61	327
Siderurgia y Bienes de Capital	105	109	112	103	140	65	185	103	154	159	483
Construcción	58	55	42	50	44	45	46	52	62	53	217

Bolsa Mexicana de Valores, Estados Financieros
de las Empresas Cotizadas.



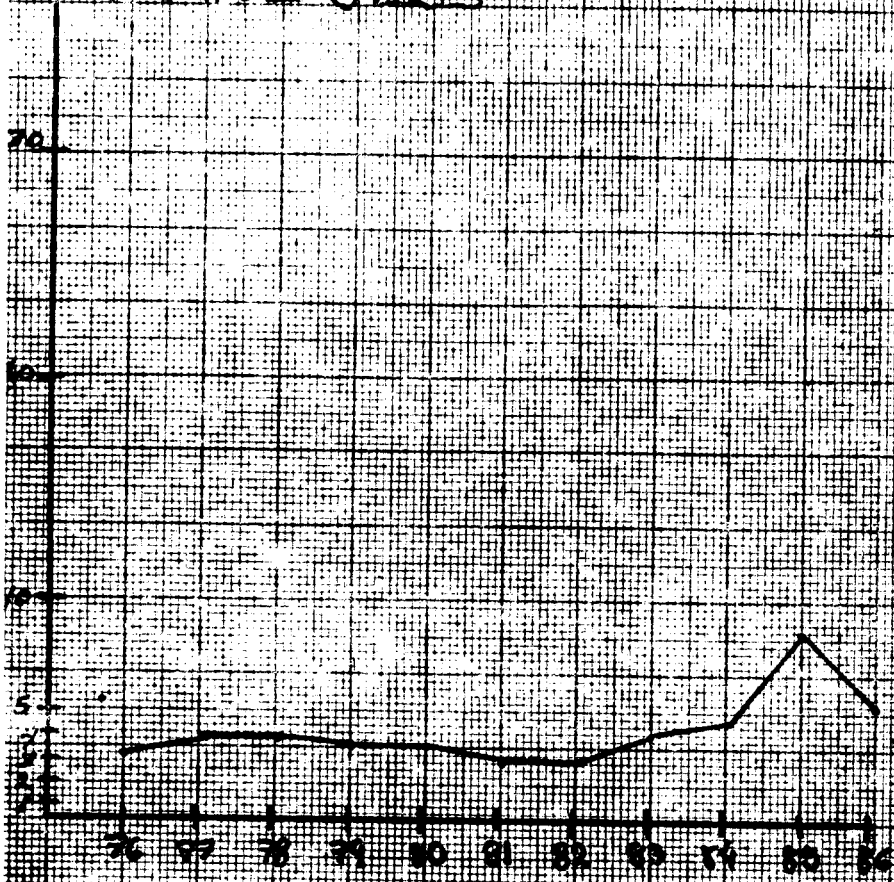


P
PRUEBA SEVEN

Base Line

Line

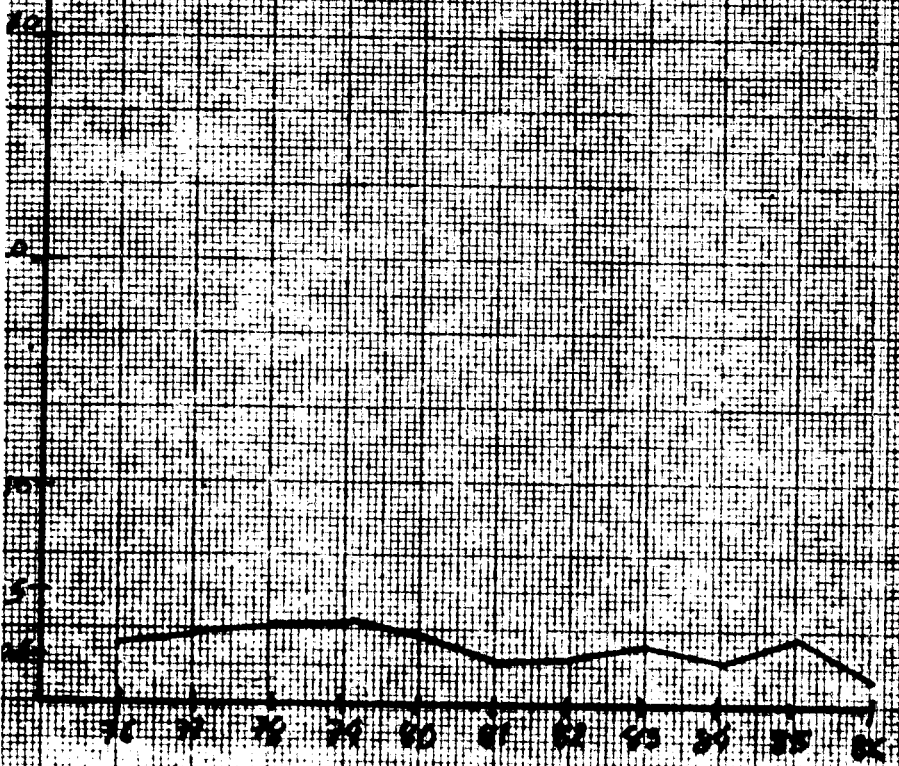
NOH. DE VECES



ROTACION DE INVENTARIOS

BIENES DE CONSUMO

Algunas Veces



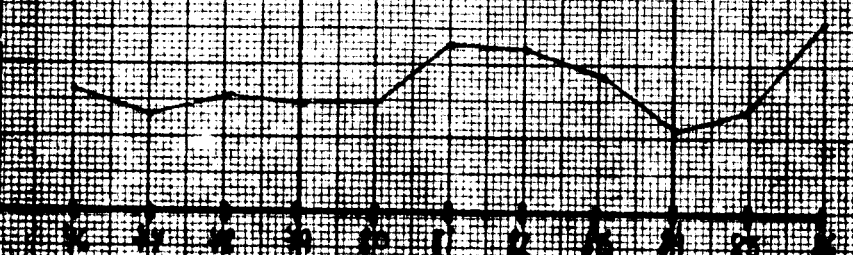
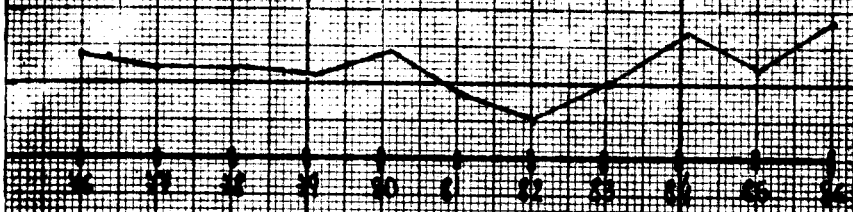
METALURGIA

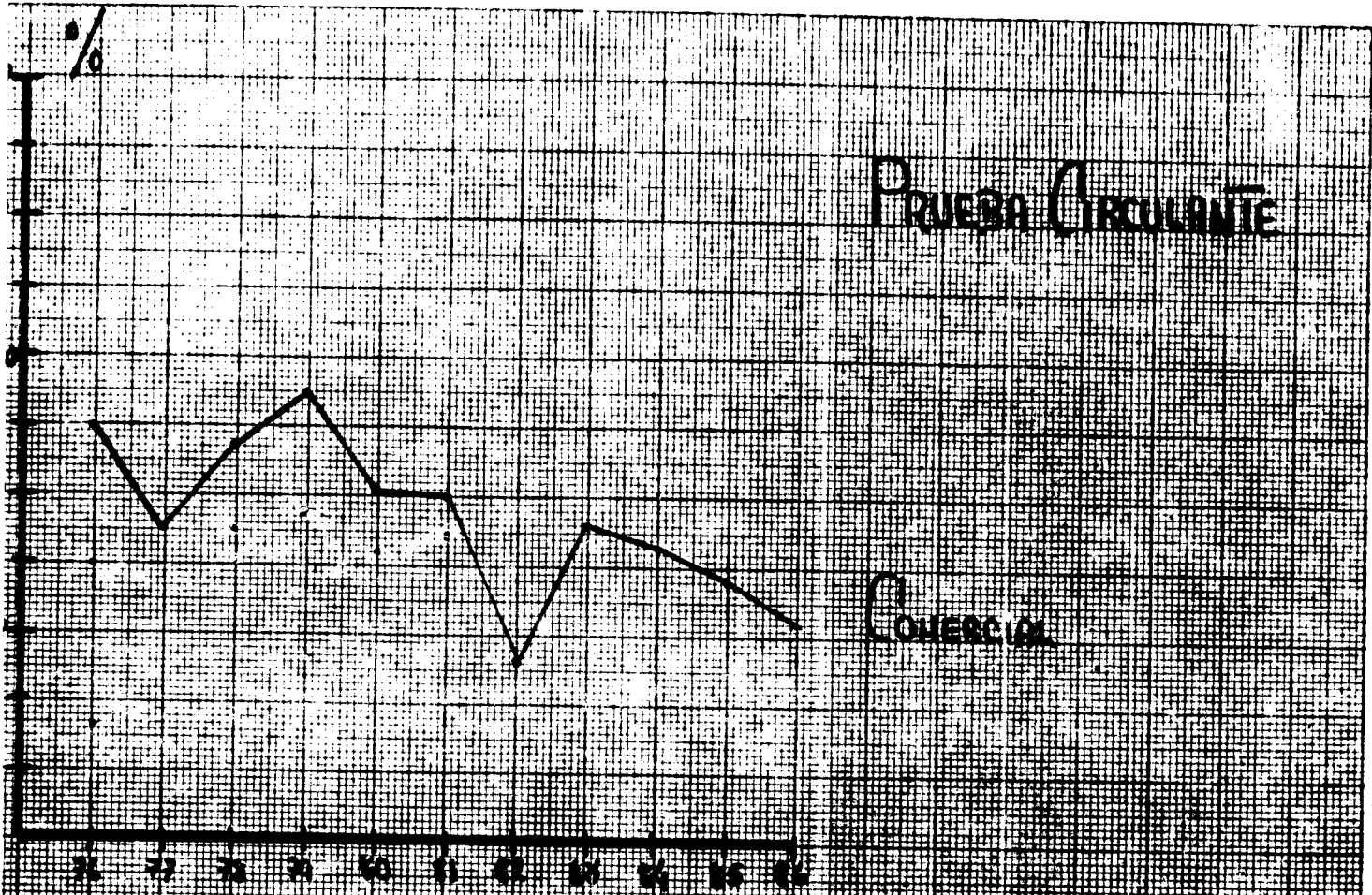
Nº DE DIAS

PERIODO DE
TRABAJOS
DE
CORRO

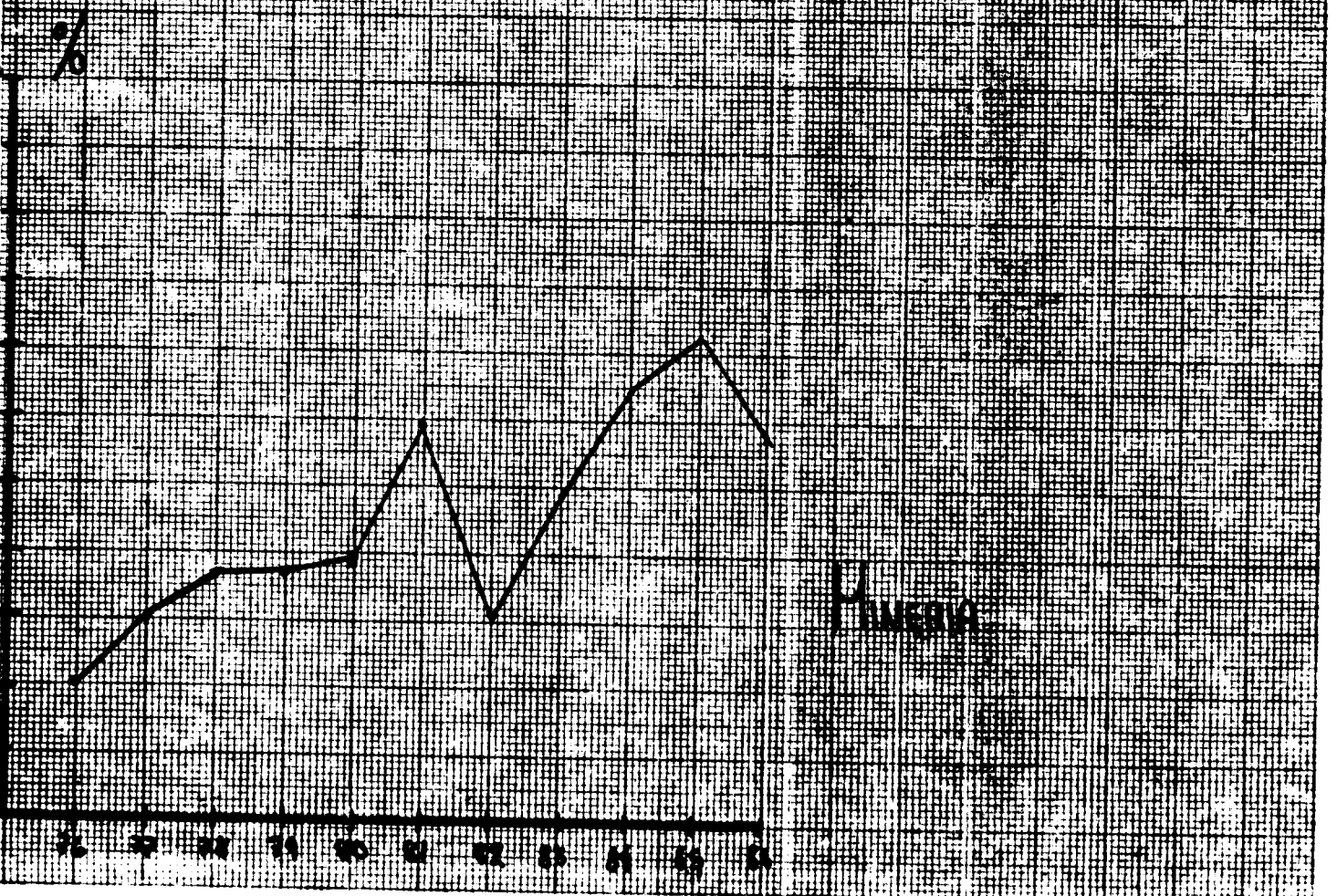
DIAS DE CORRO

PERIODO

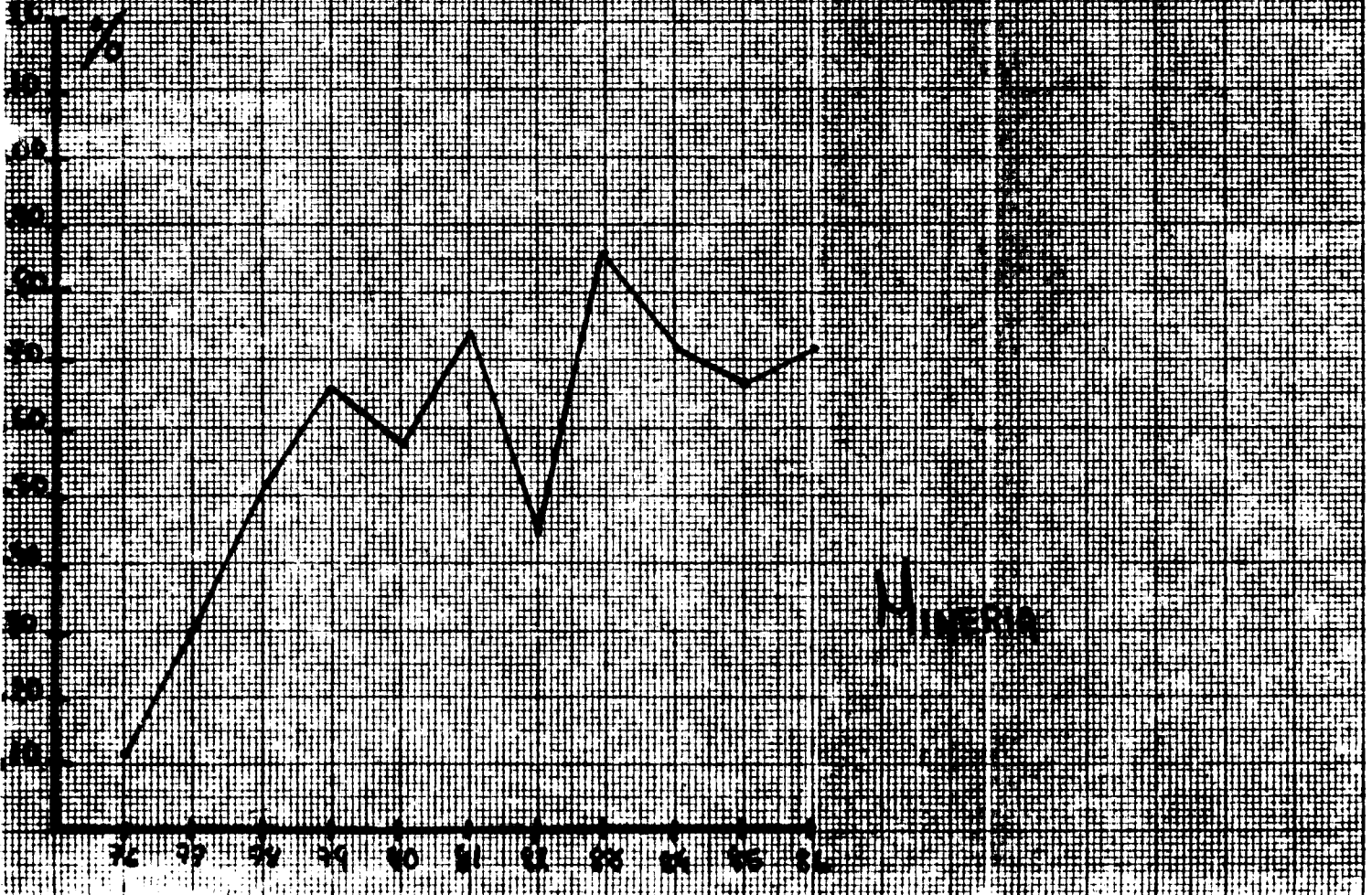
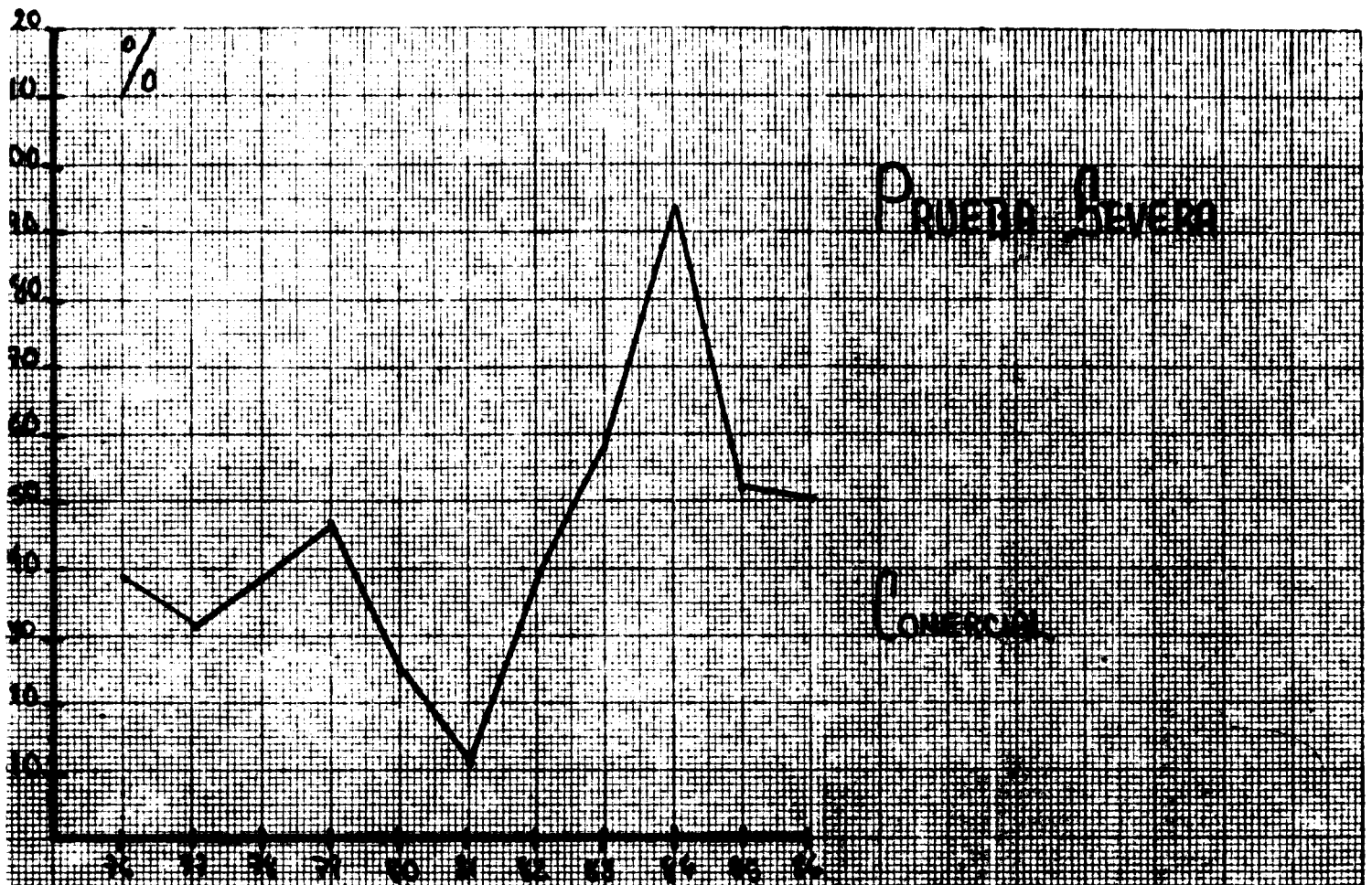




COMERCIAL



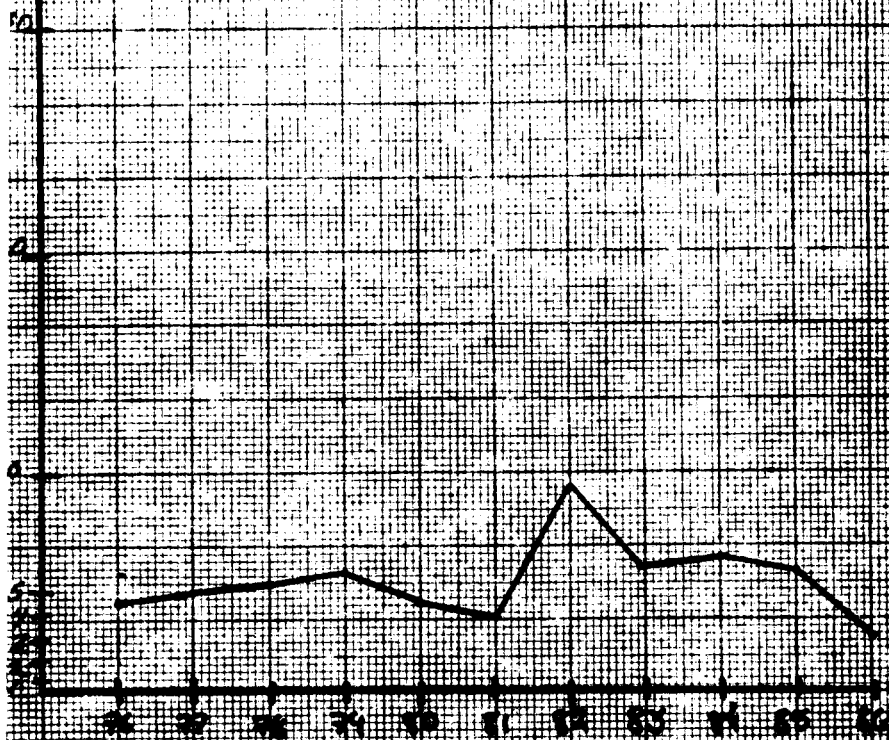
MUESTRA



NUM DE VECES

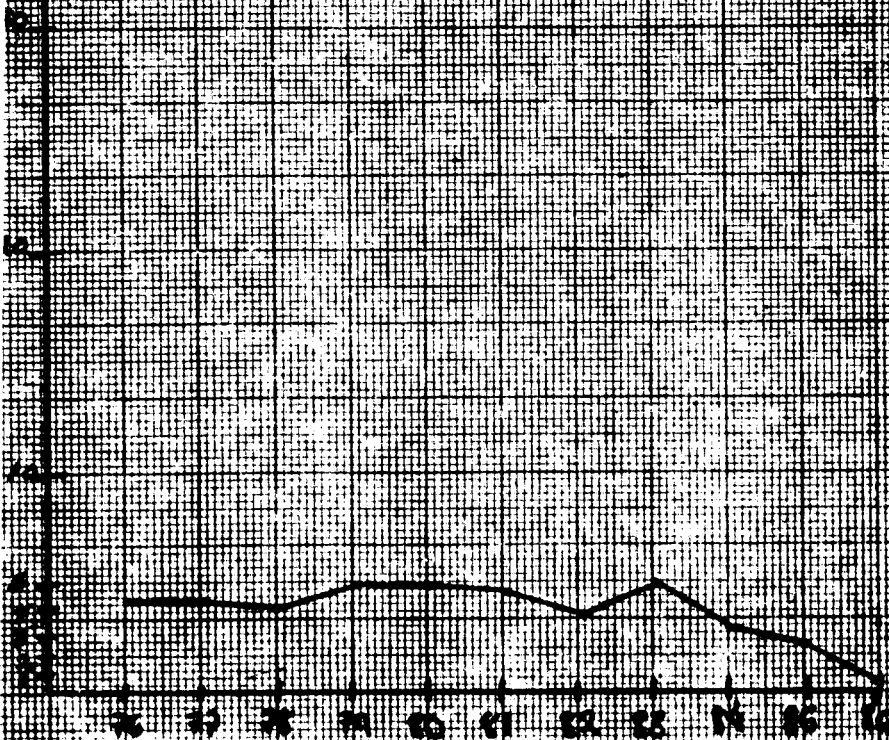
ROTACION DE
INVENTARIOS

COMERCIAL



NUM DE VECES

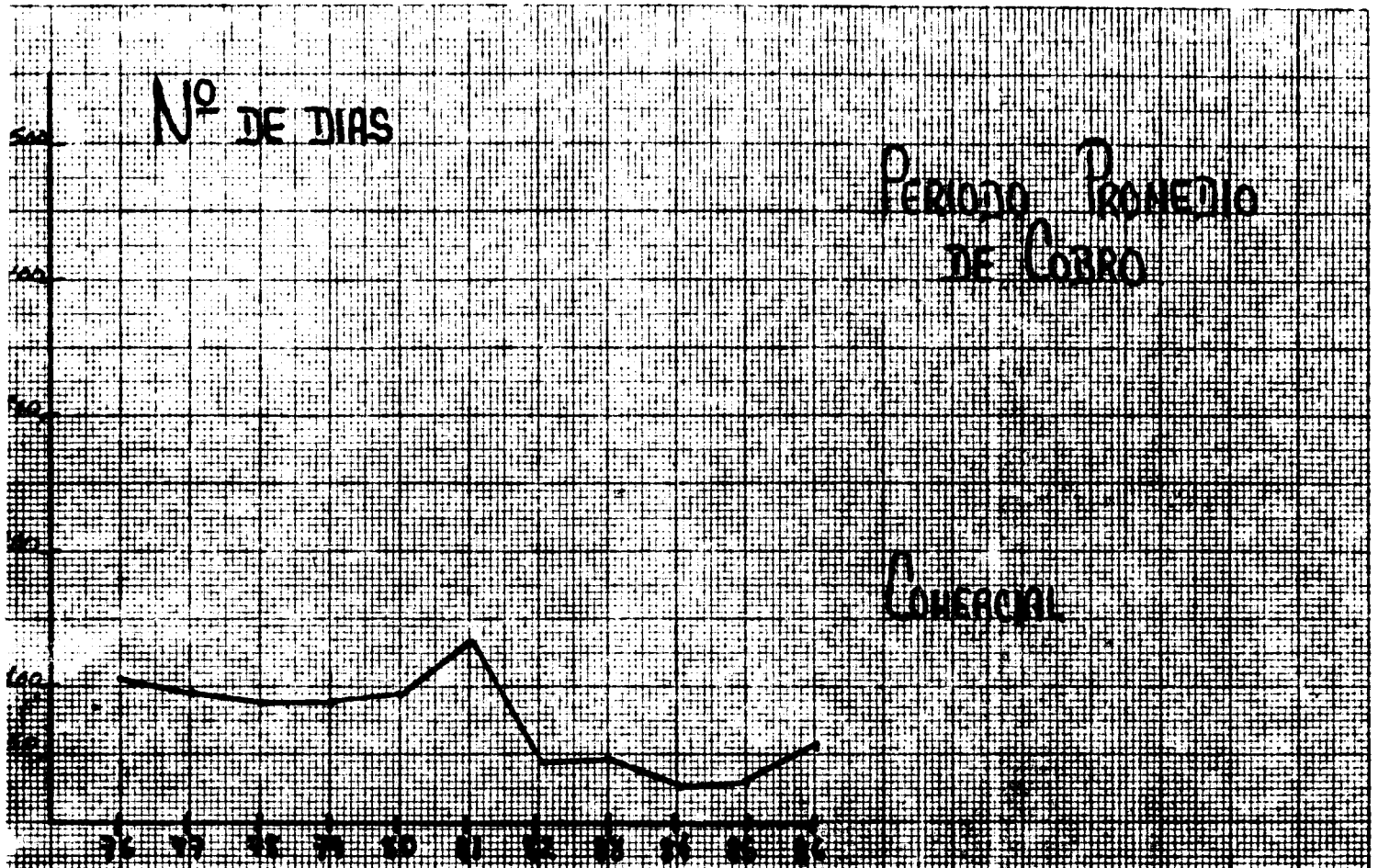
MINERIA



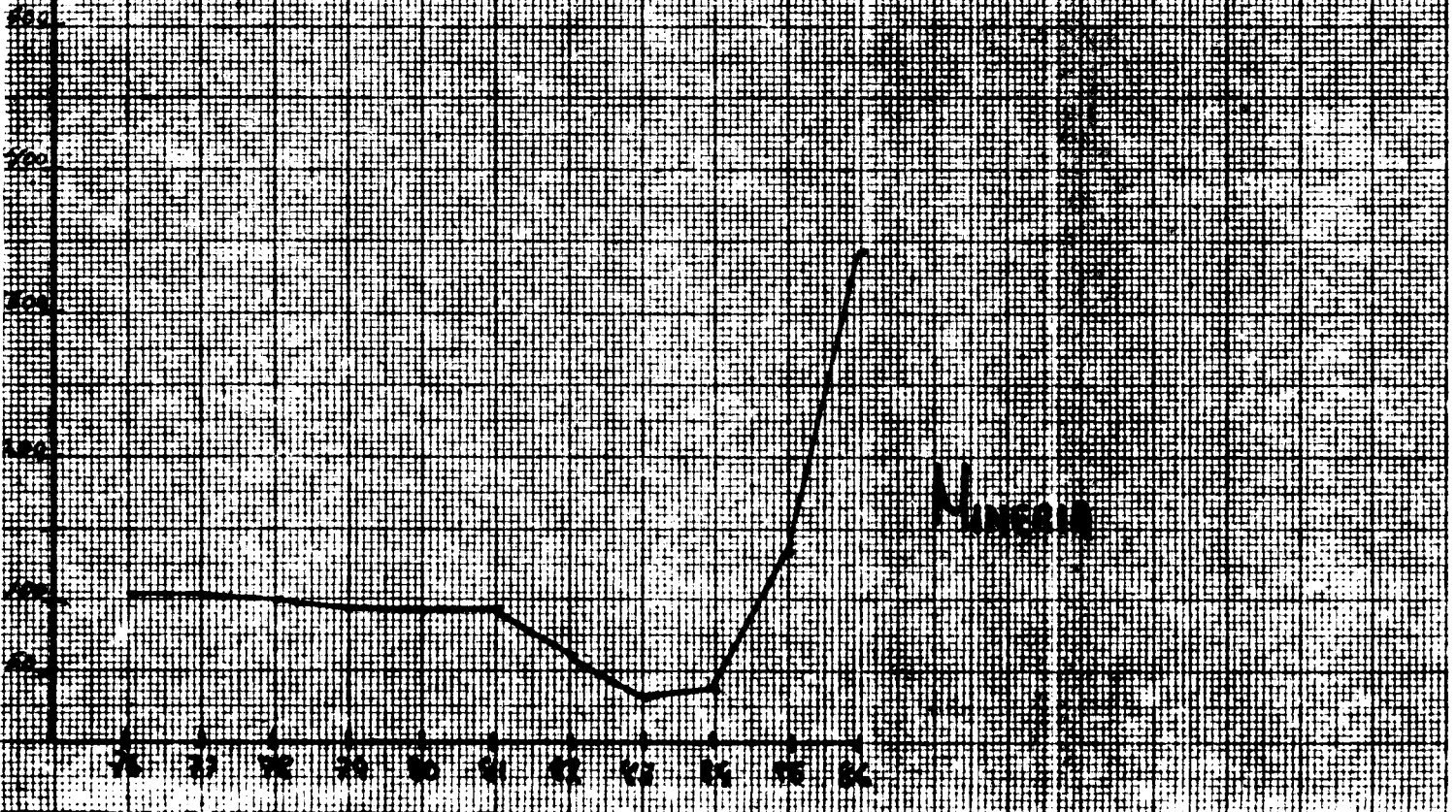
Nº DE DIAS

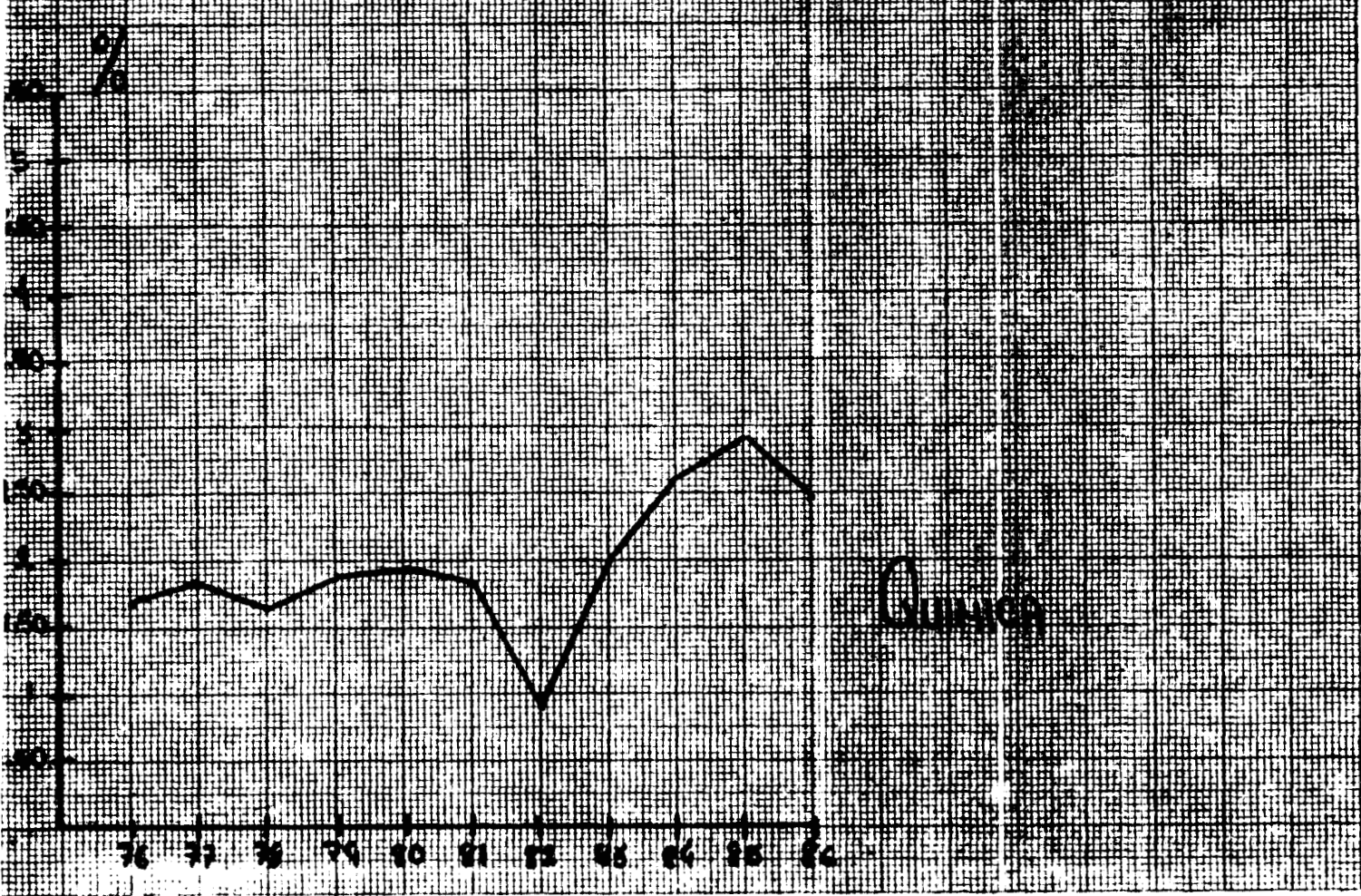
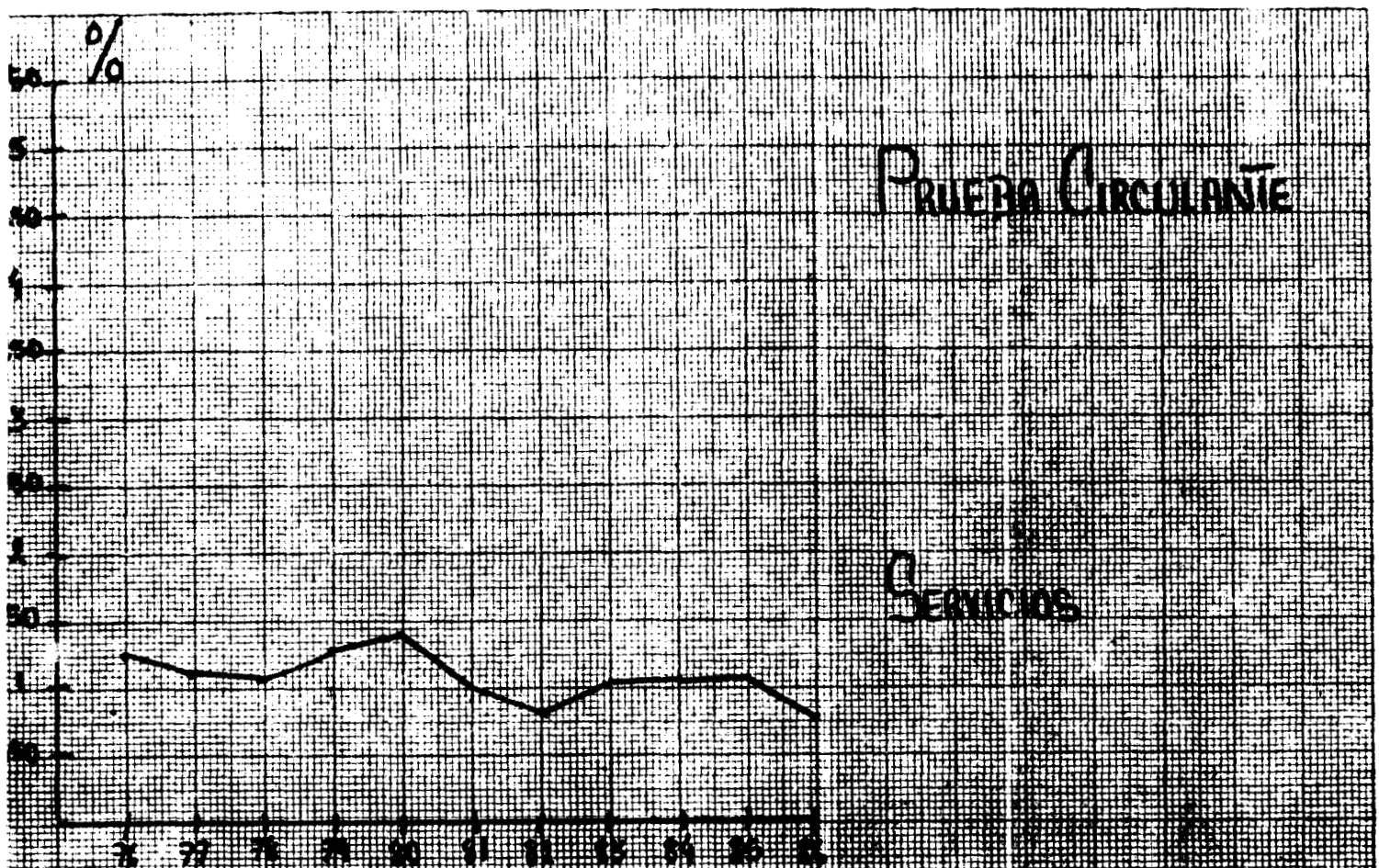
PERIODO PROMEDIO
DE COBRO

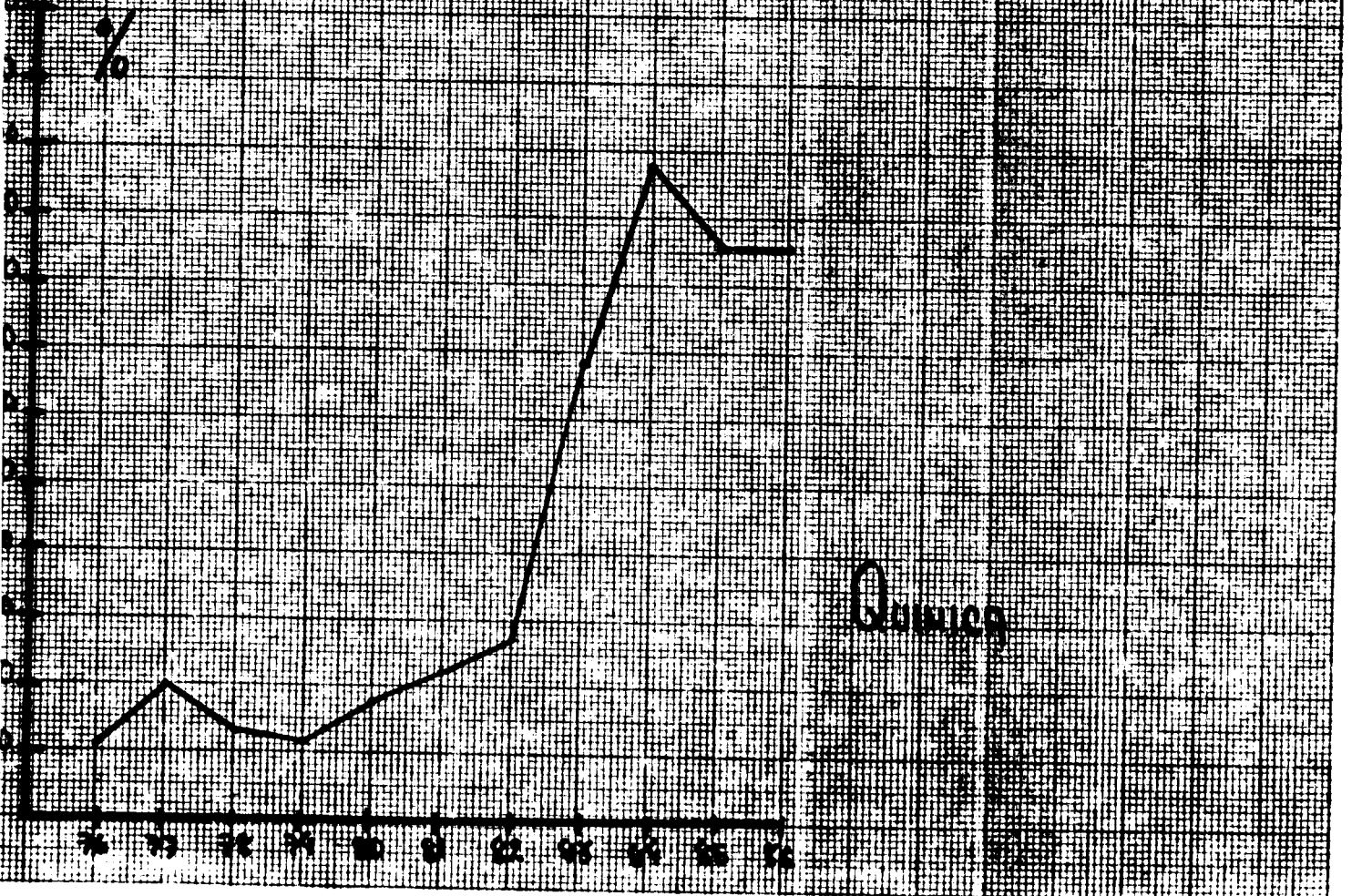
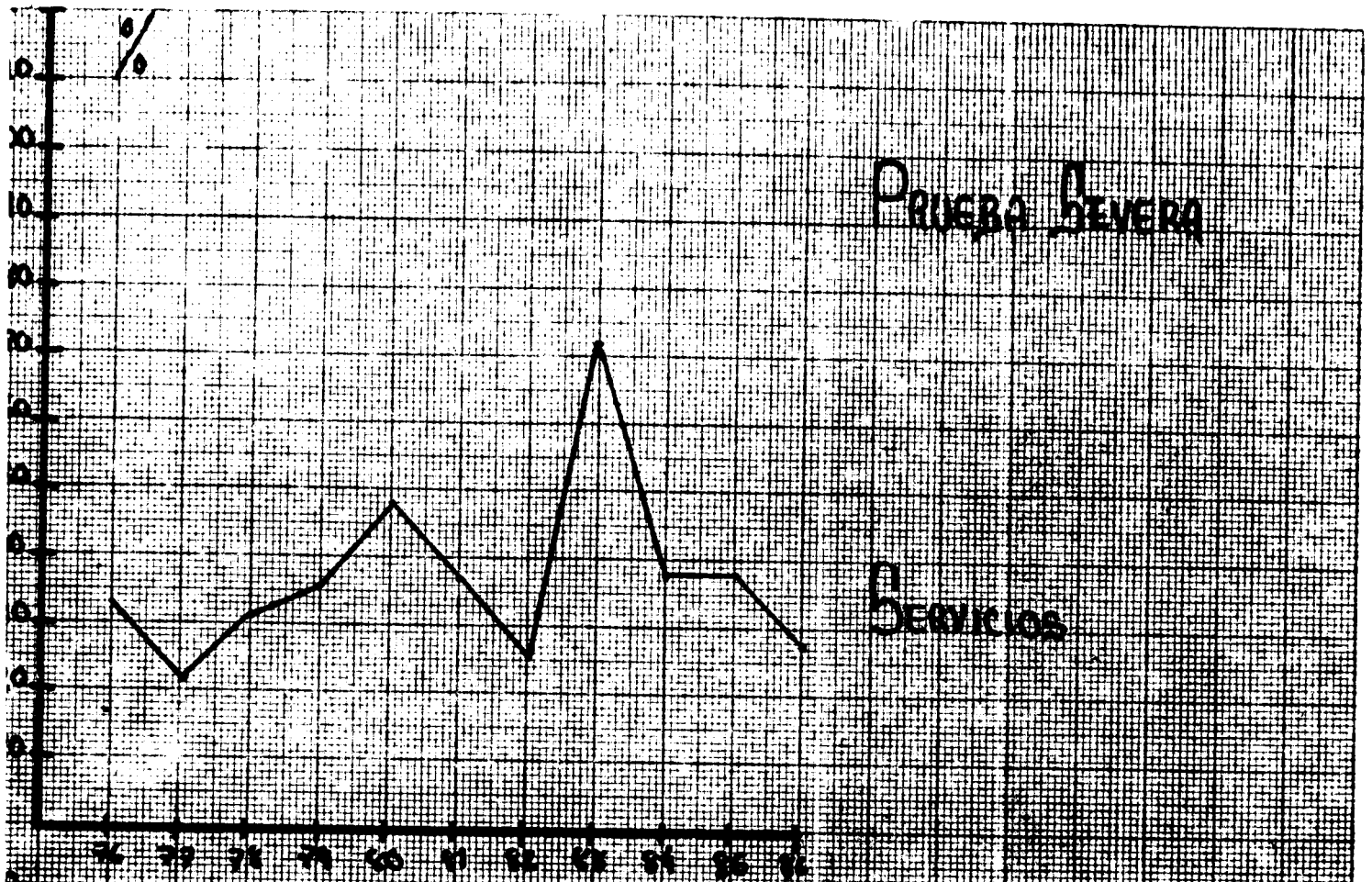
COMERCIAL

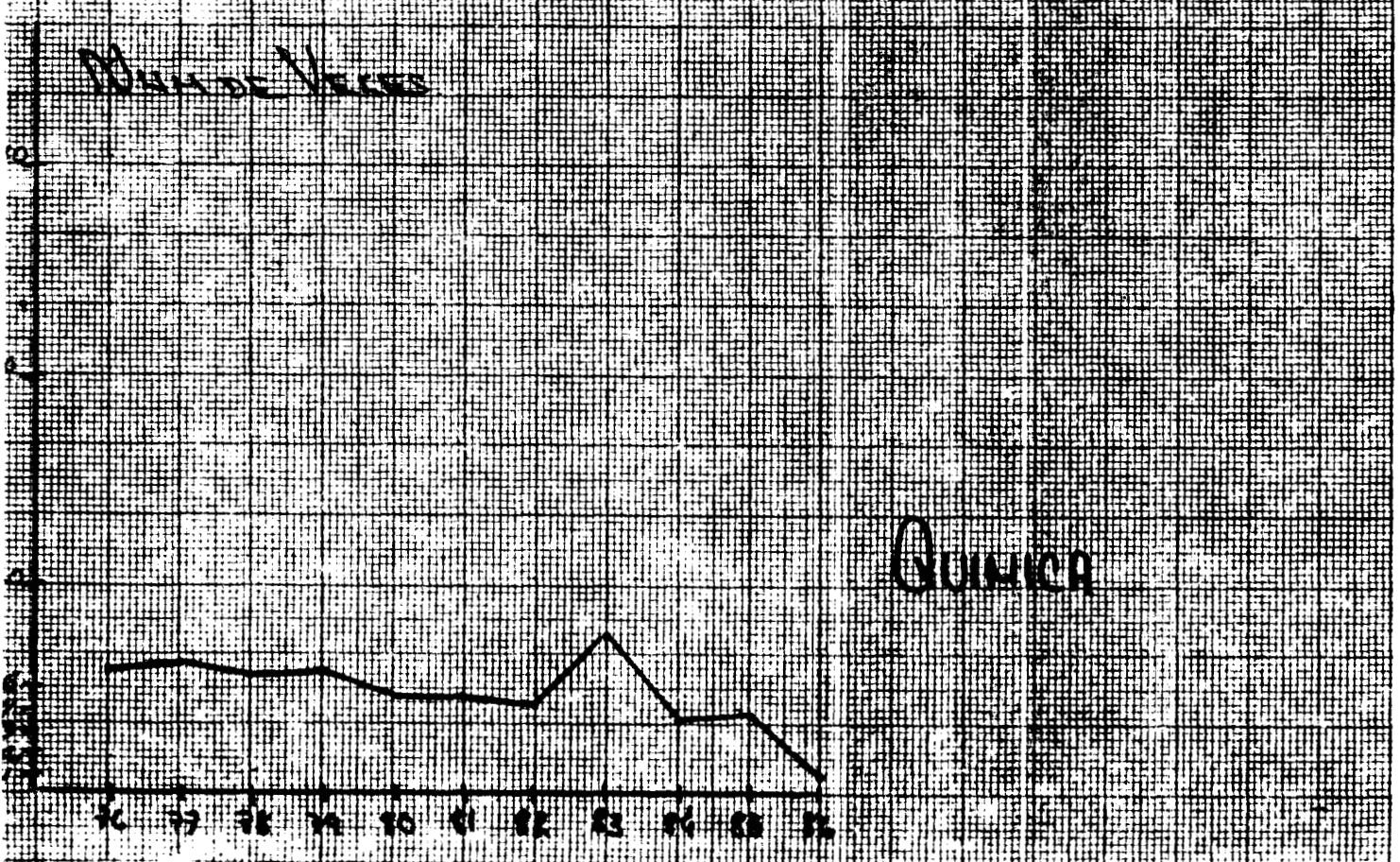
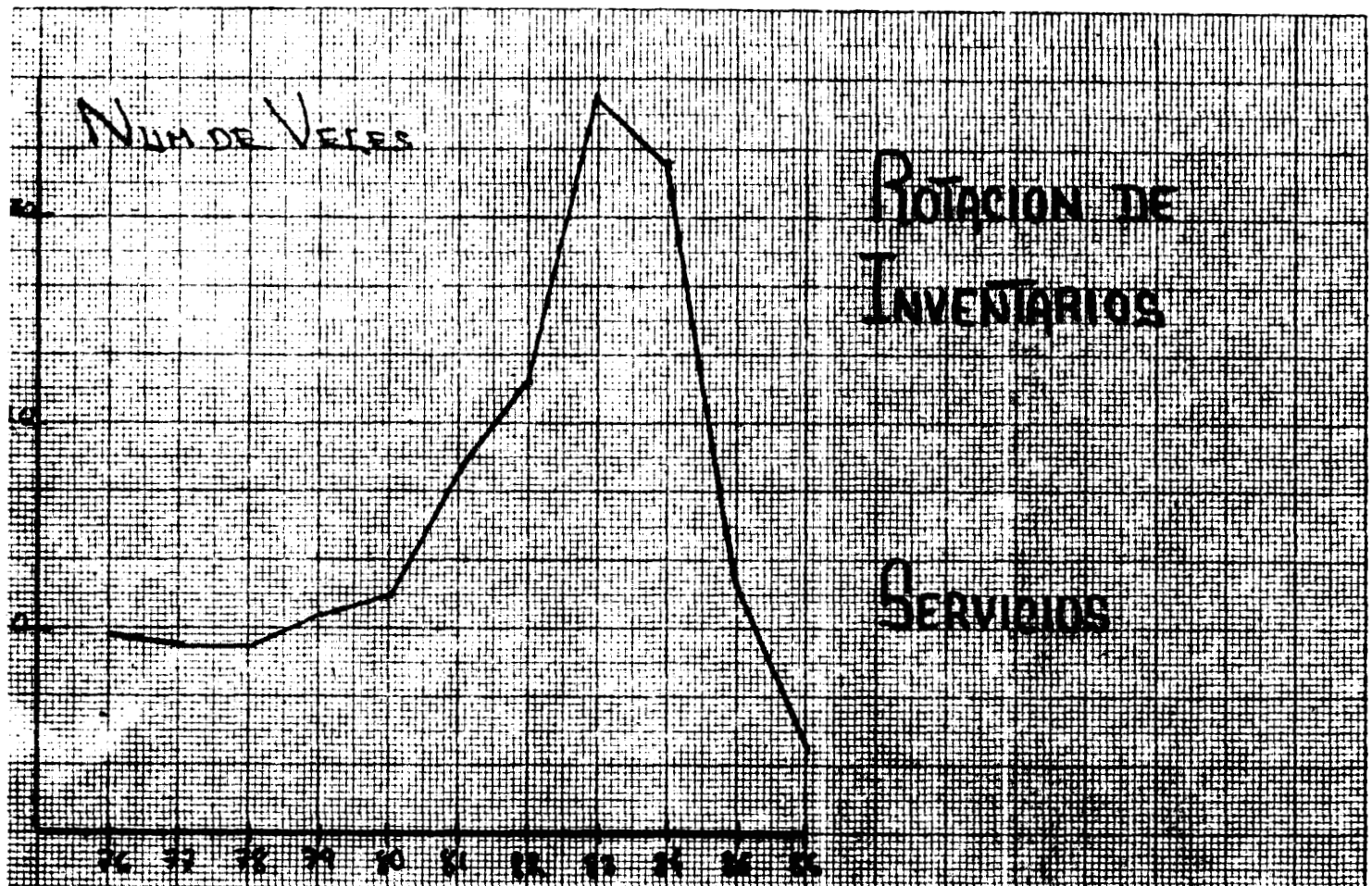


MUSEO







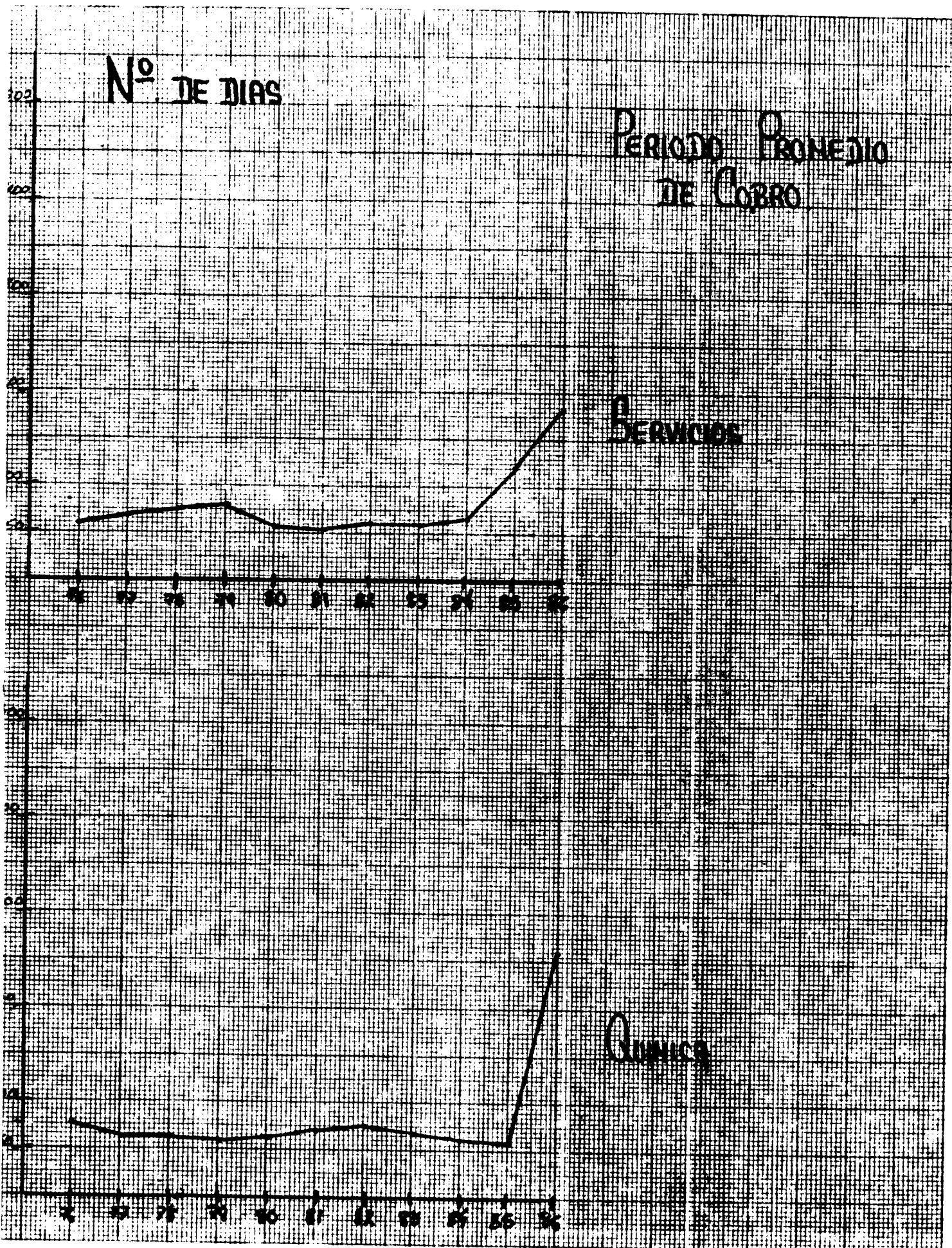


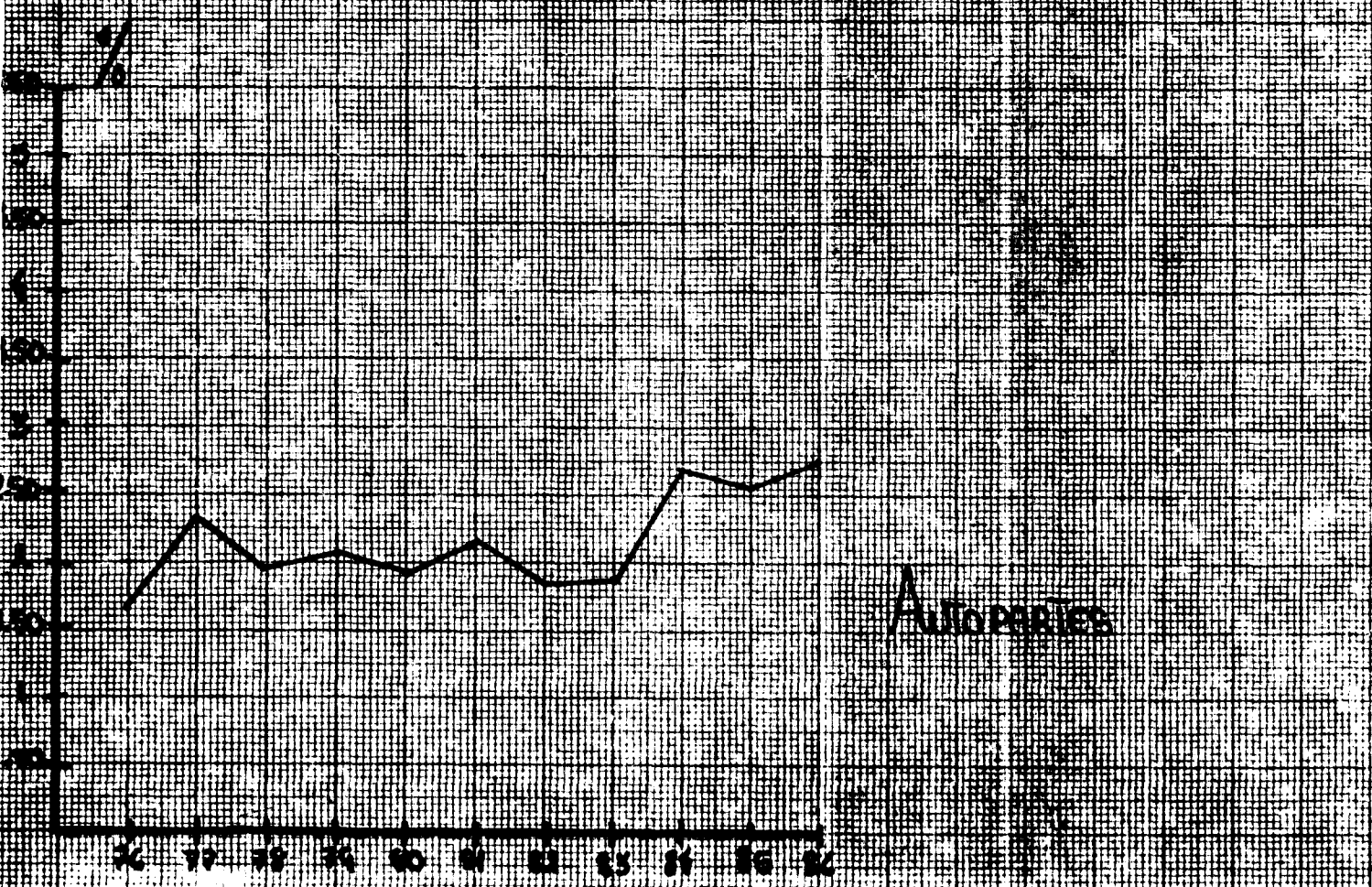
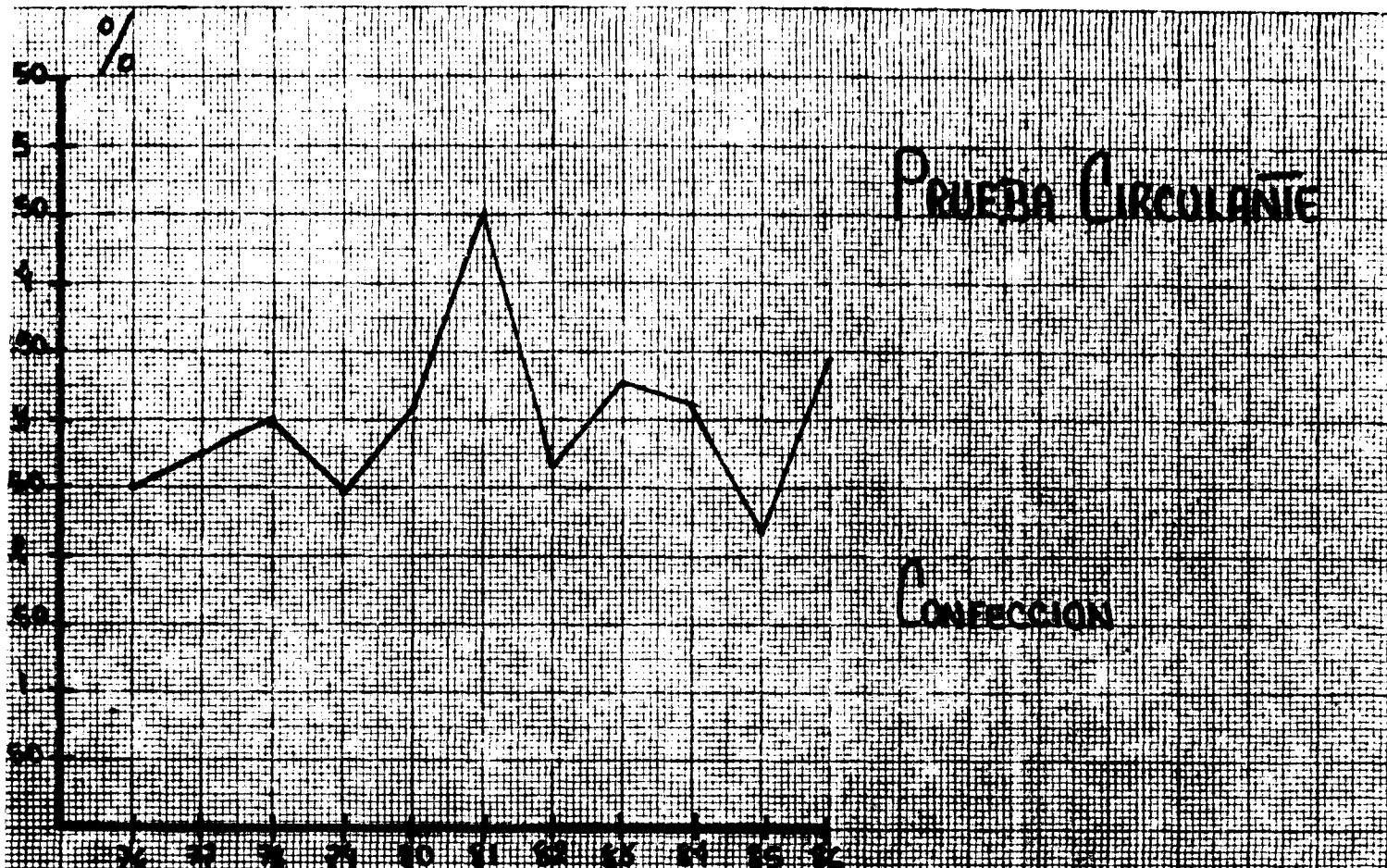
Nº DE DIAS

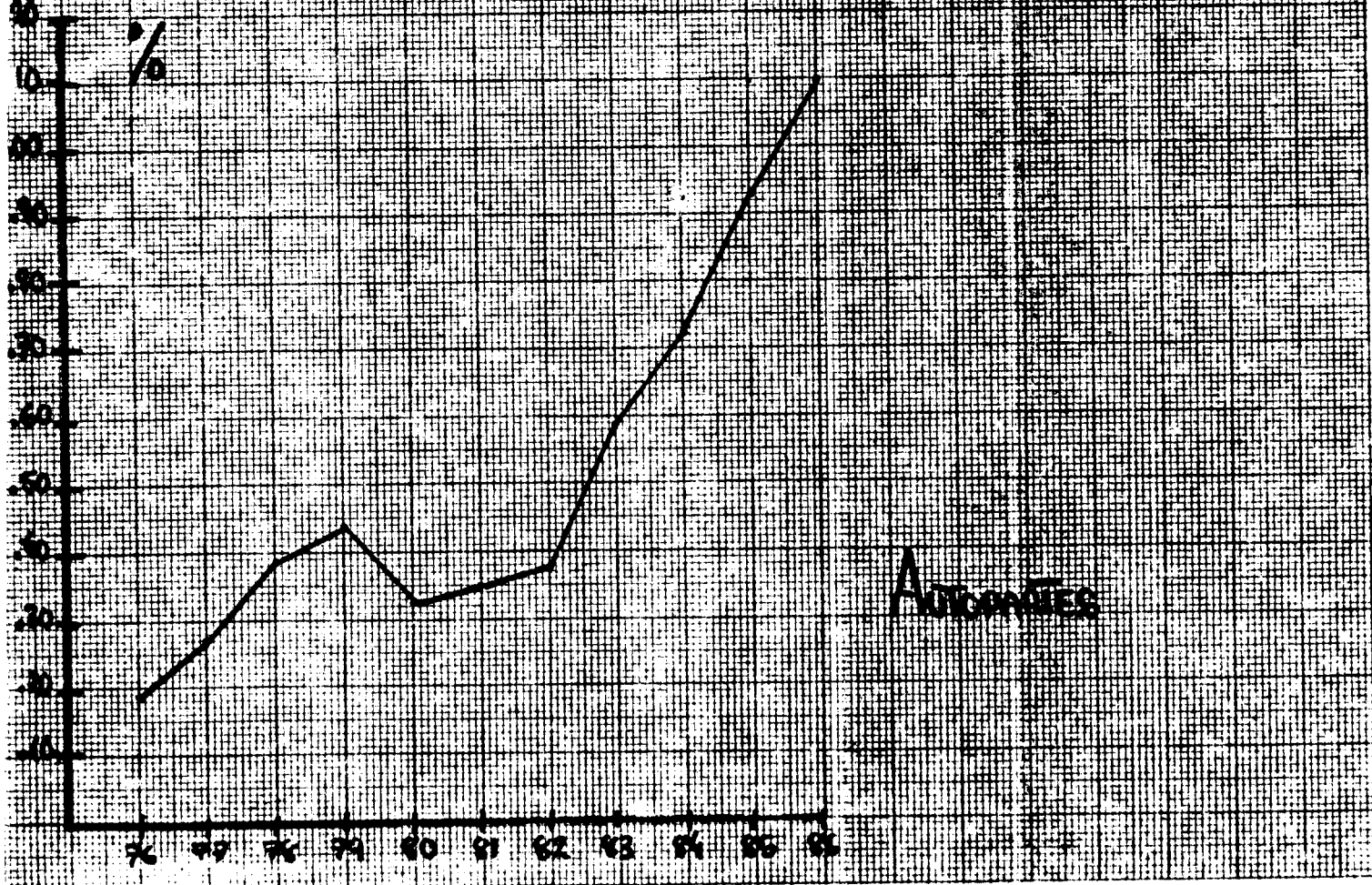
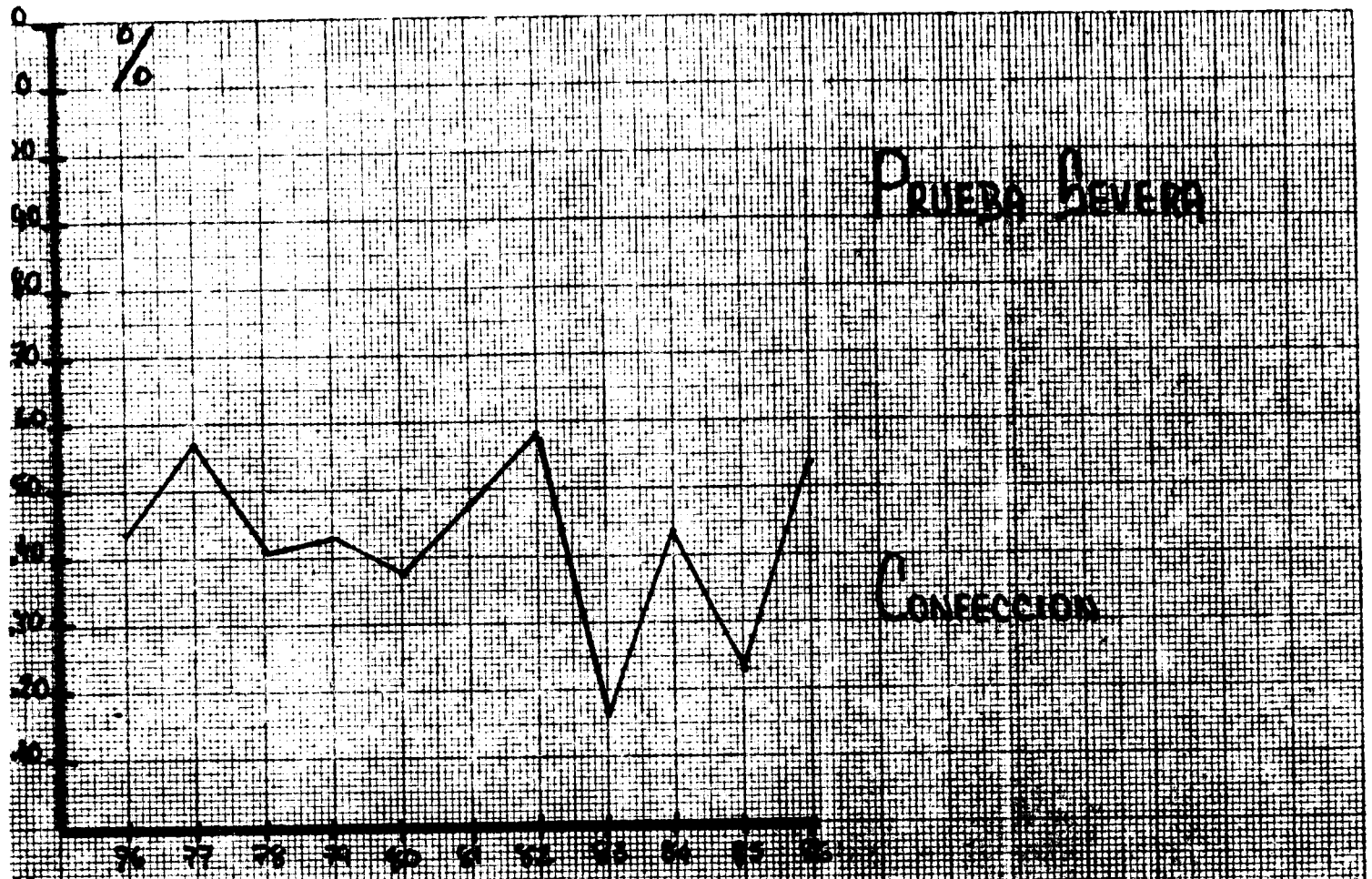
PERIODO PROMEDIO
DE CORRO

A SERVICIOS

Quince

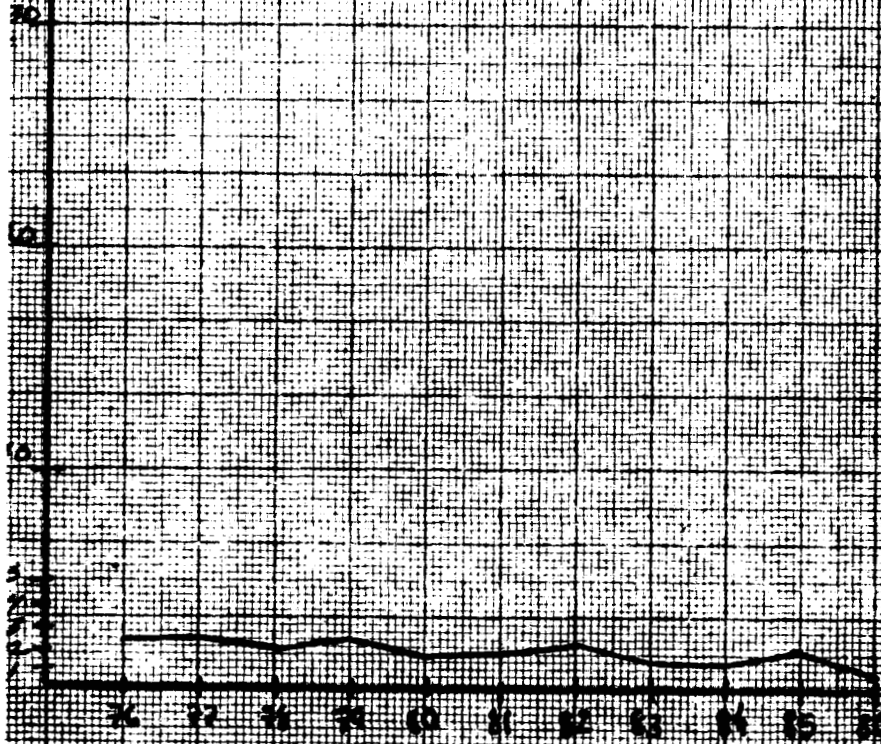






NUM DE VECES

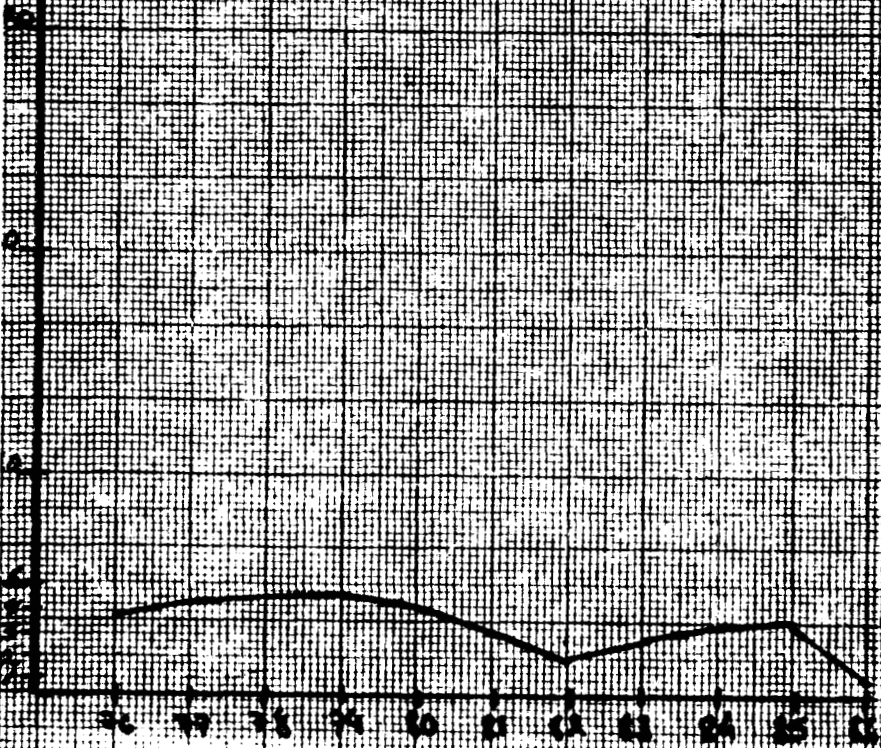
ROTACION DE
INVENTARIOS



CONFECCION

NUM DE VECES

AUTOPARTES

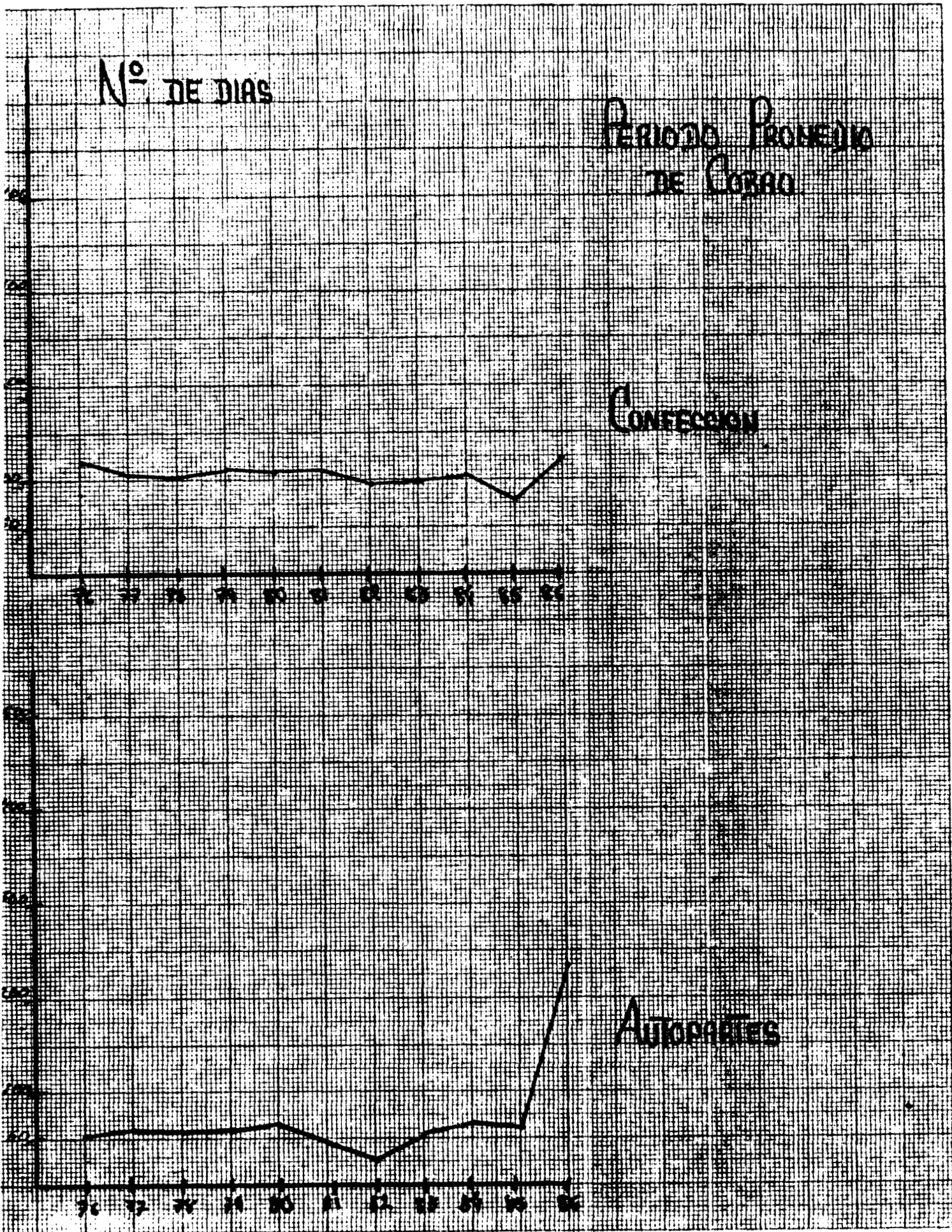


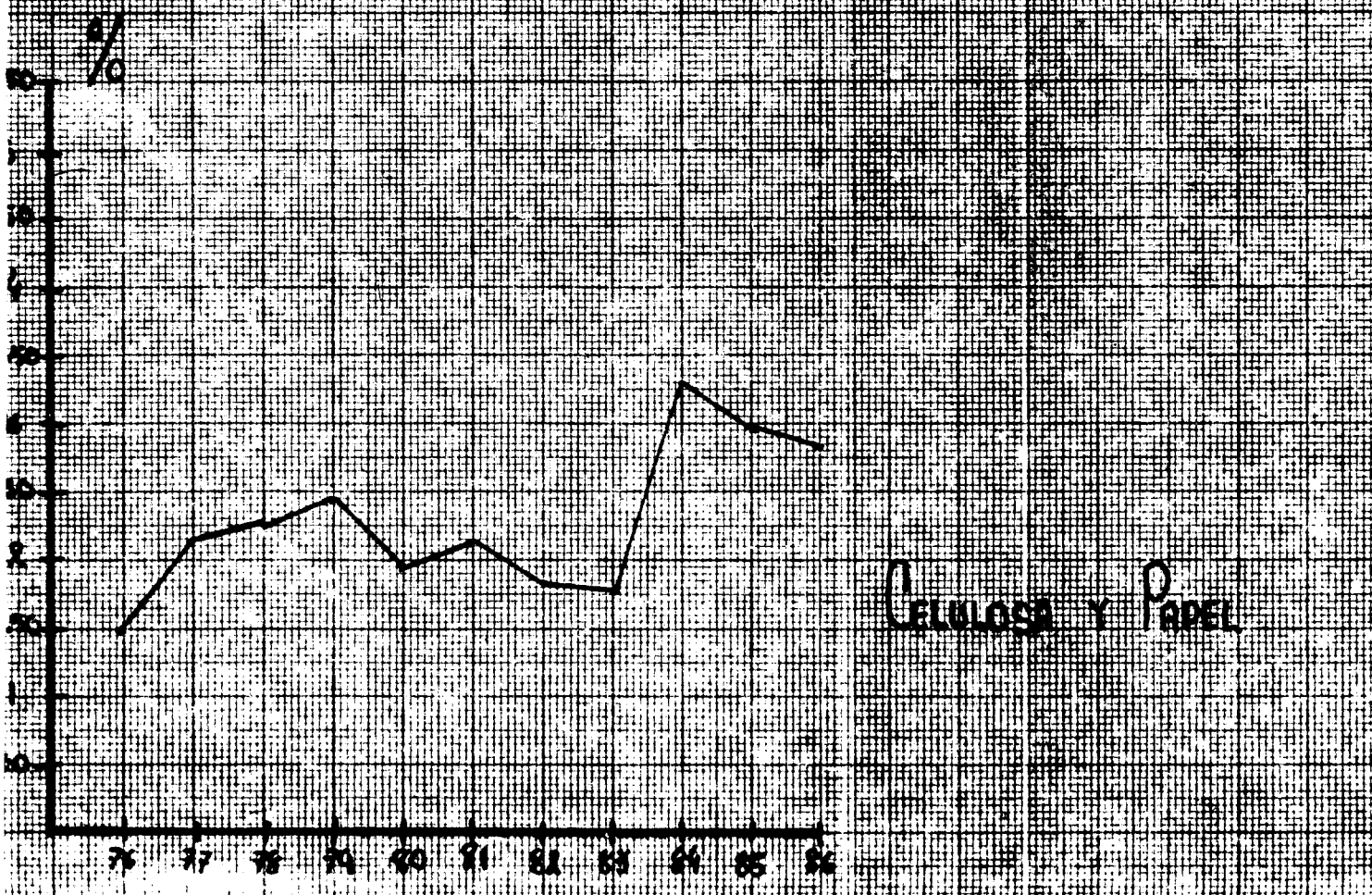
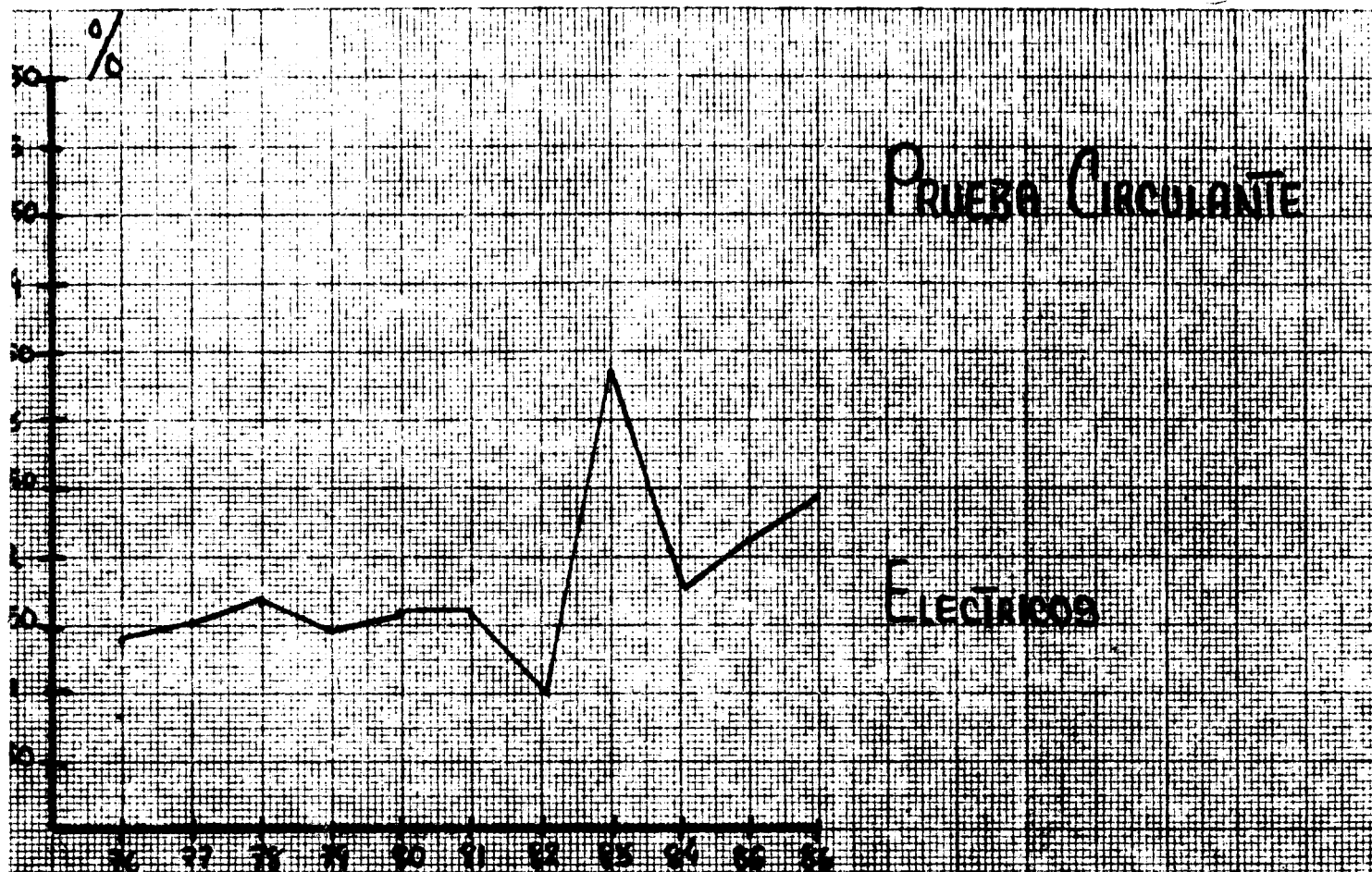
Nº DE DIAS

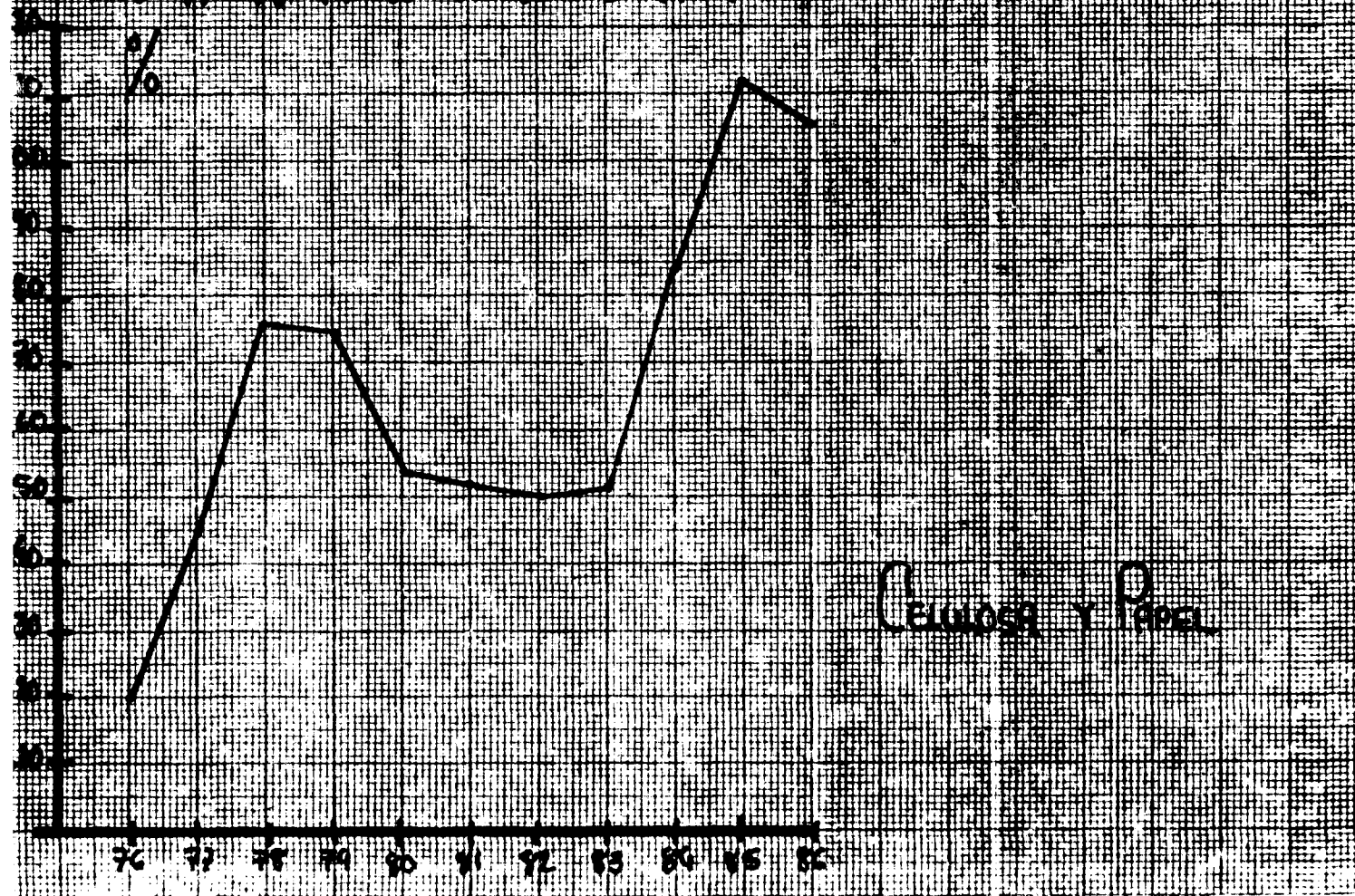
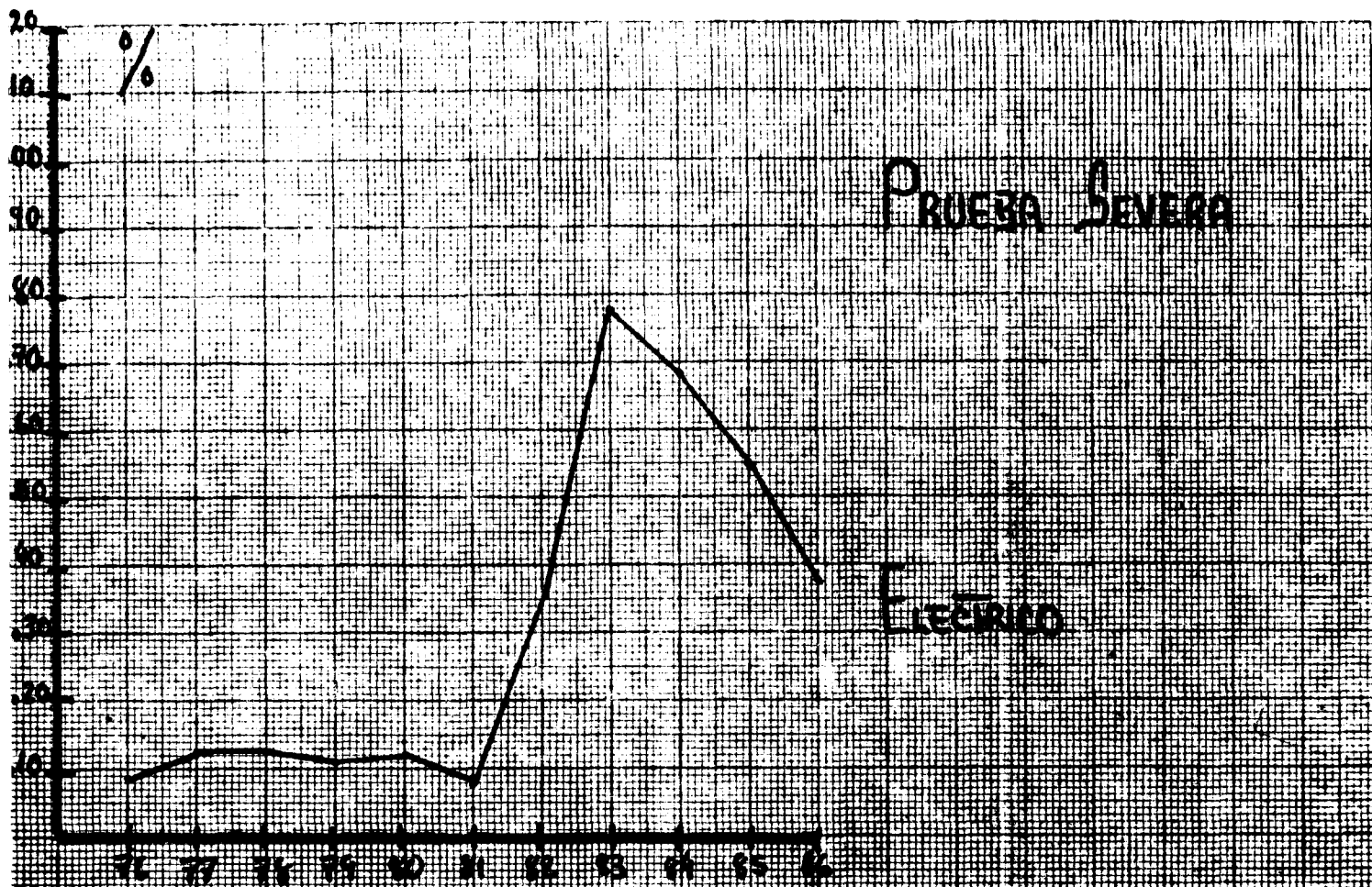
PERIODO PROMEDIO
DE CORRAO

CONFECCION

AUTOPARTES

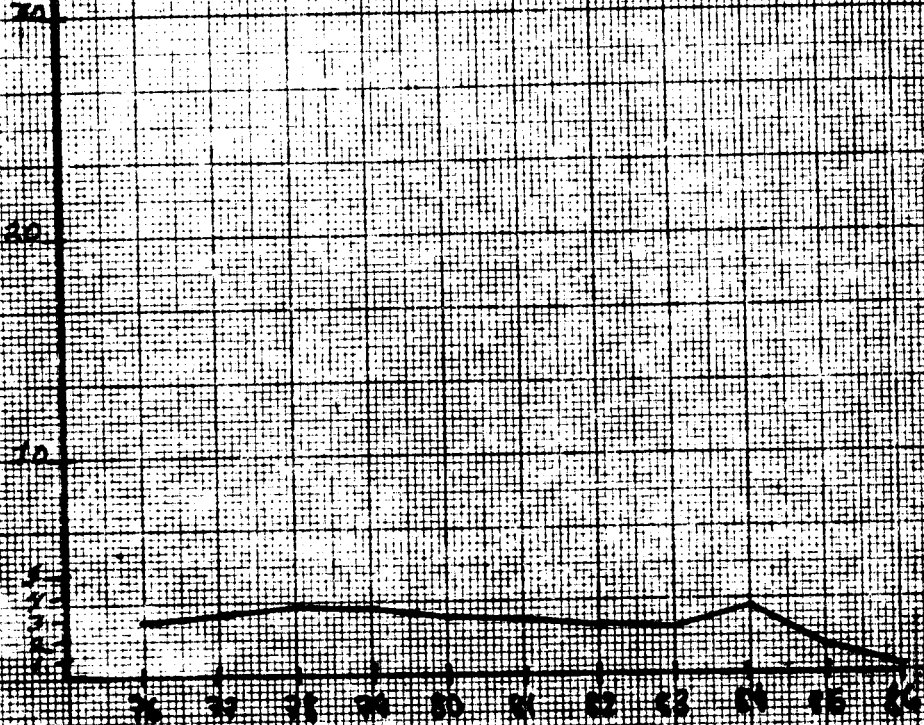






NUMERO DE VECES

ROTACION DE INVENTARIOS



ELECTRICAS

NUMERO DE VECES

CELULOSA Y PAPEL



Nº DE DIAS

PERIODO PROMEDIO
DE COBRO

500
400
300
200
100

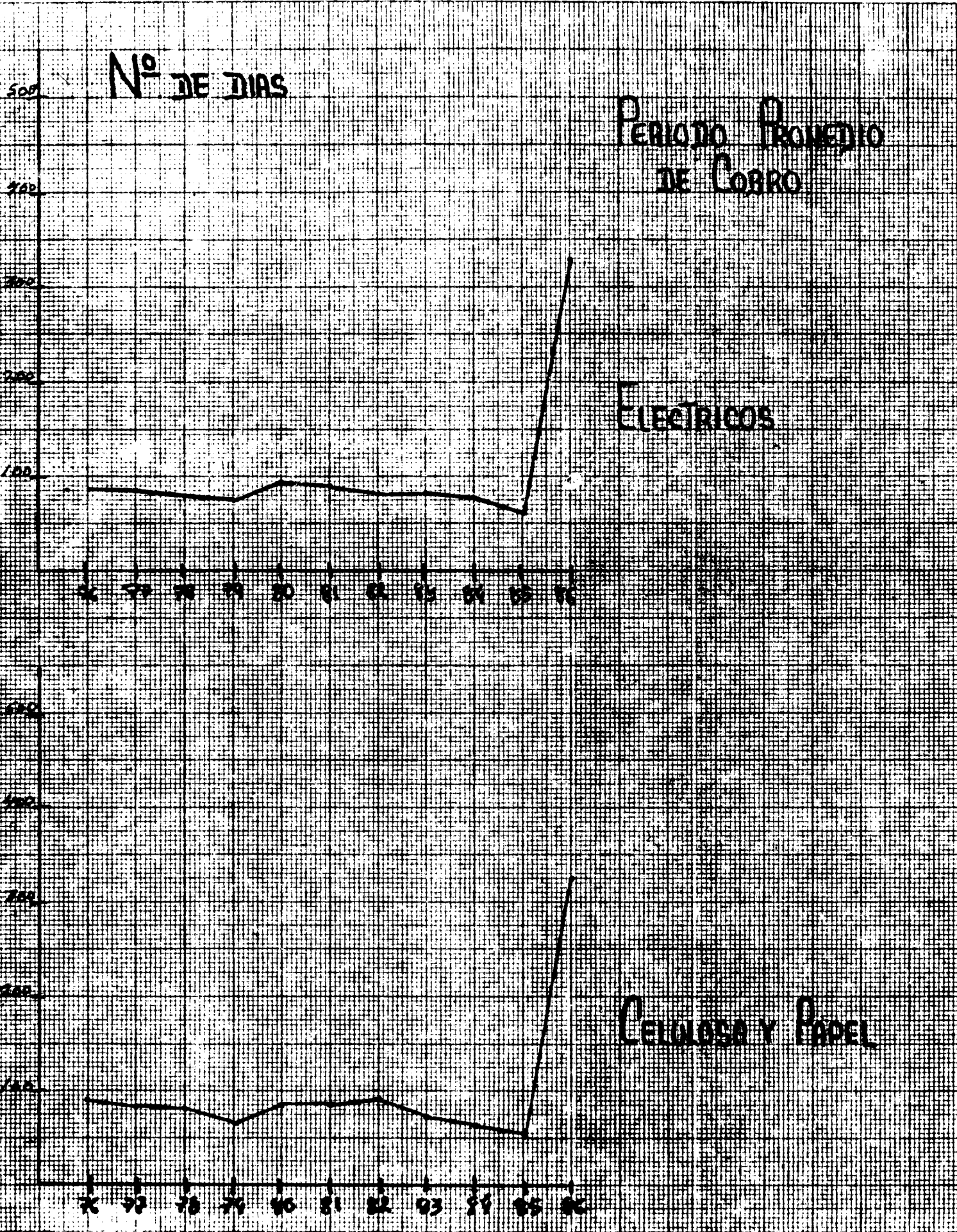
76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86

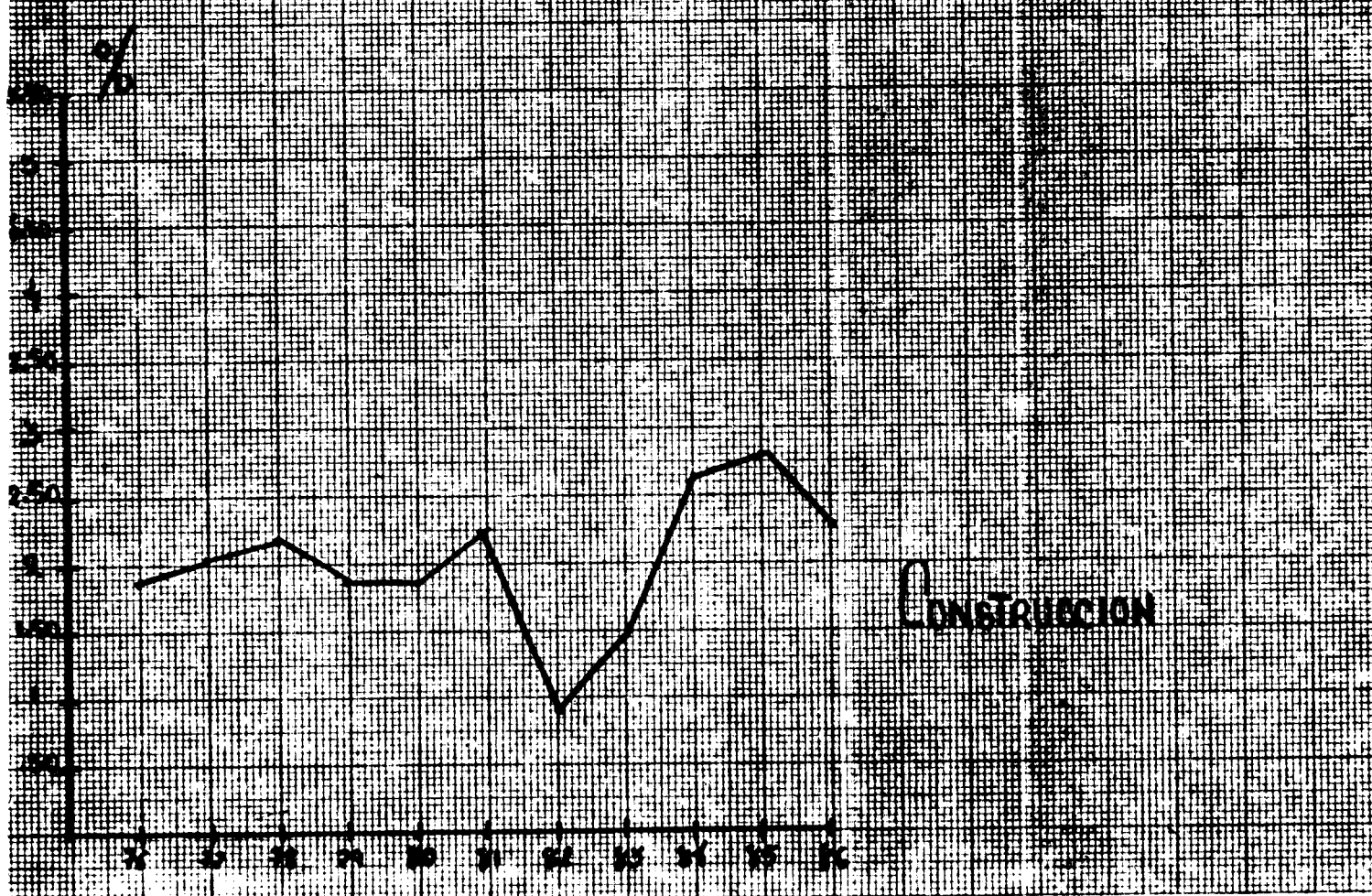
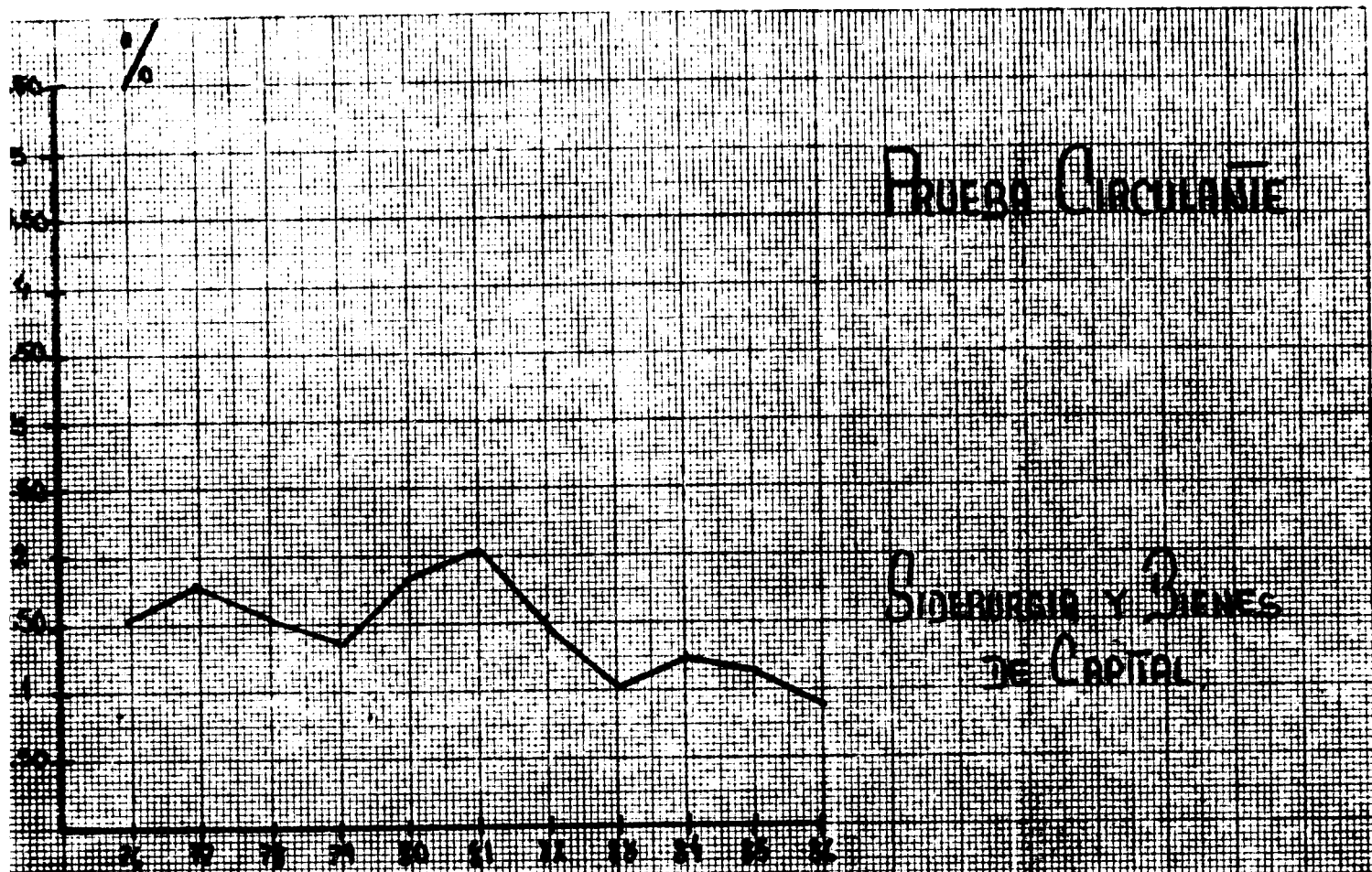
ELECTRICOS

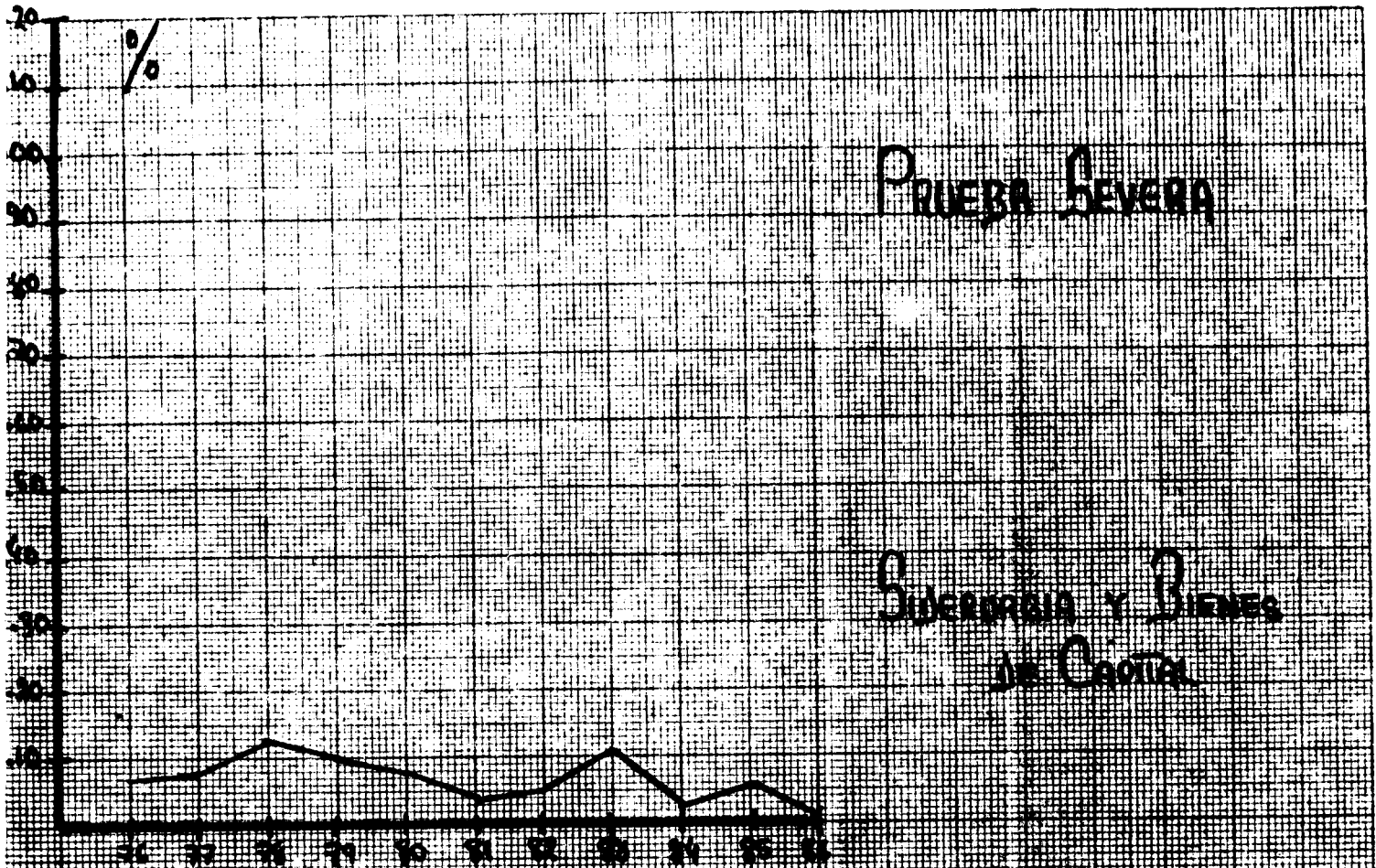
500
400
300
200
100

76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86

CELULOSA Y PAPEL







NUM. DE VECES

30

20

10

5

0

76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86

ROTAÇÃO DE
INVENTARIOS

NUM. DE VECES

30

20

10

5

0

76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86

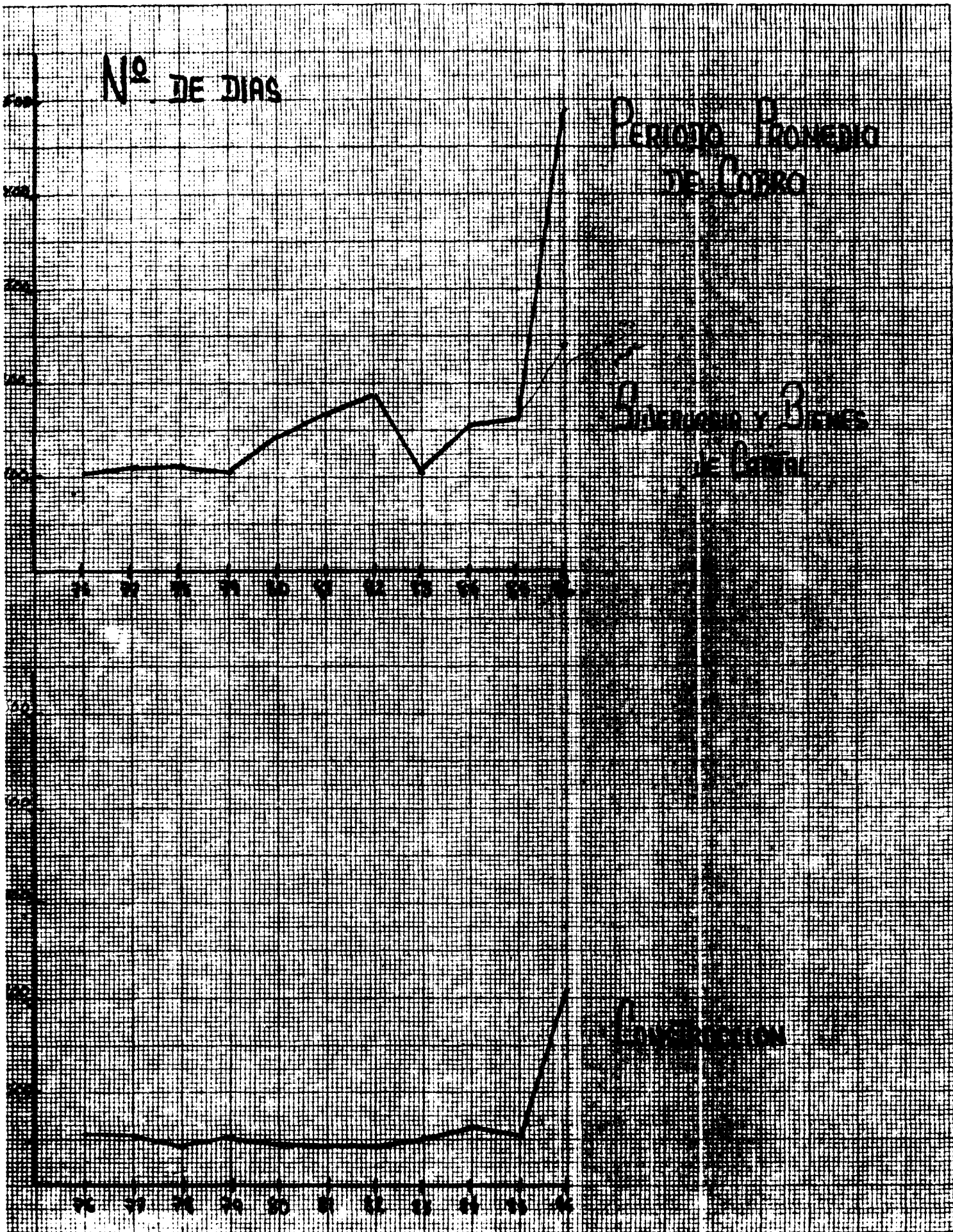
CONSTRUÇÃO

Nº DE DIAS

PERIODO PROMEDIO
DE COBRO

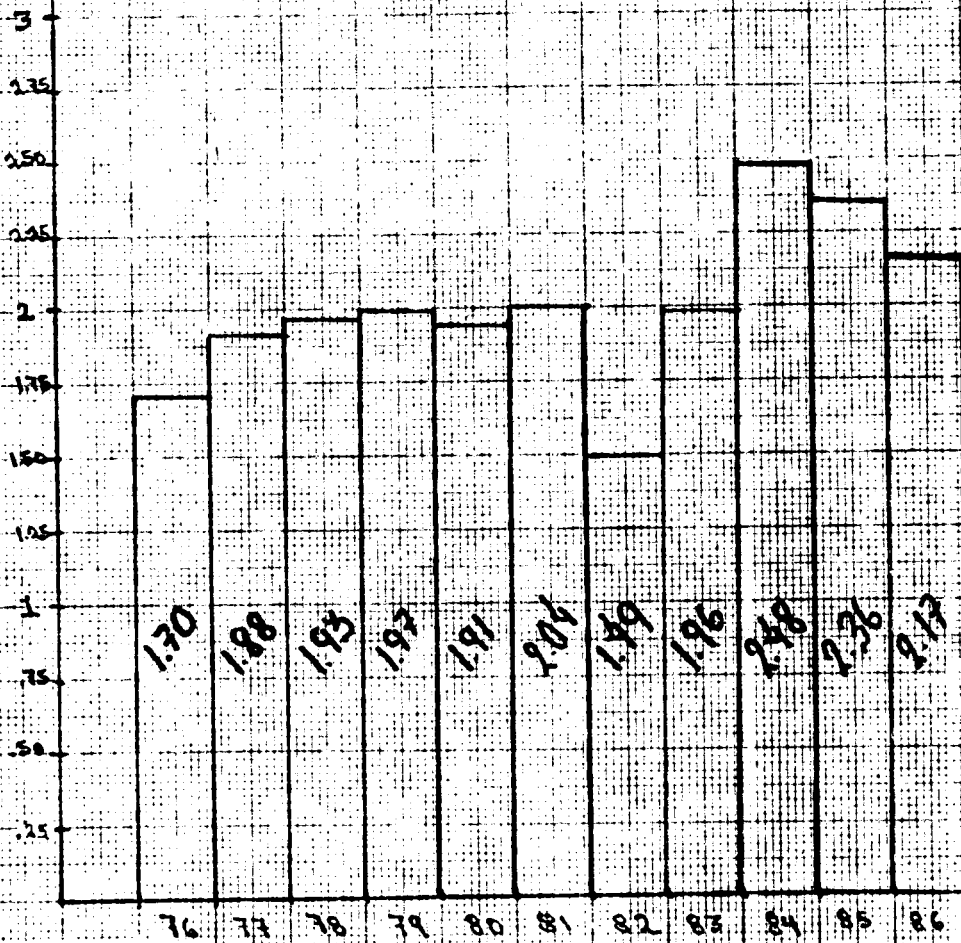
SEMANA Y DIAS
DE LABOR

CONSUMO



PRUEBA CIRCULANTE CONSOLIDADA.

(.%) NUM. DE VEGES



PRUEBA SEVERA CONSOLIDADA

(%) N° DE VECES

80

60

30

10

0

0

0

19

25

35

35

19

8

38

45

46

41

36

26

27

26

29

30

31

32

35

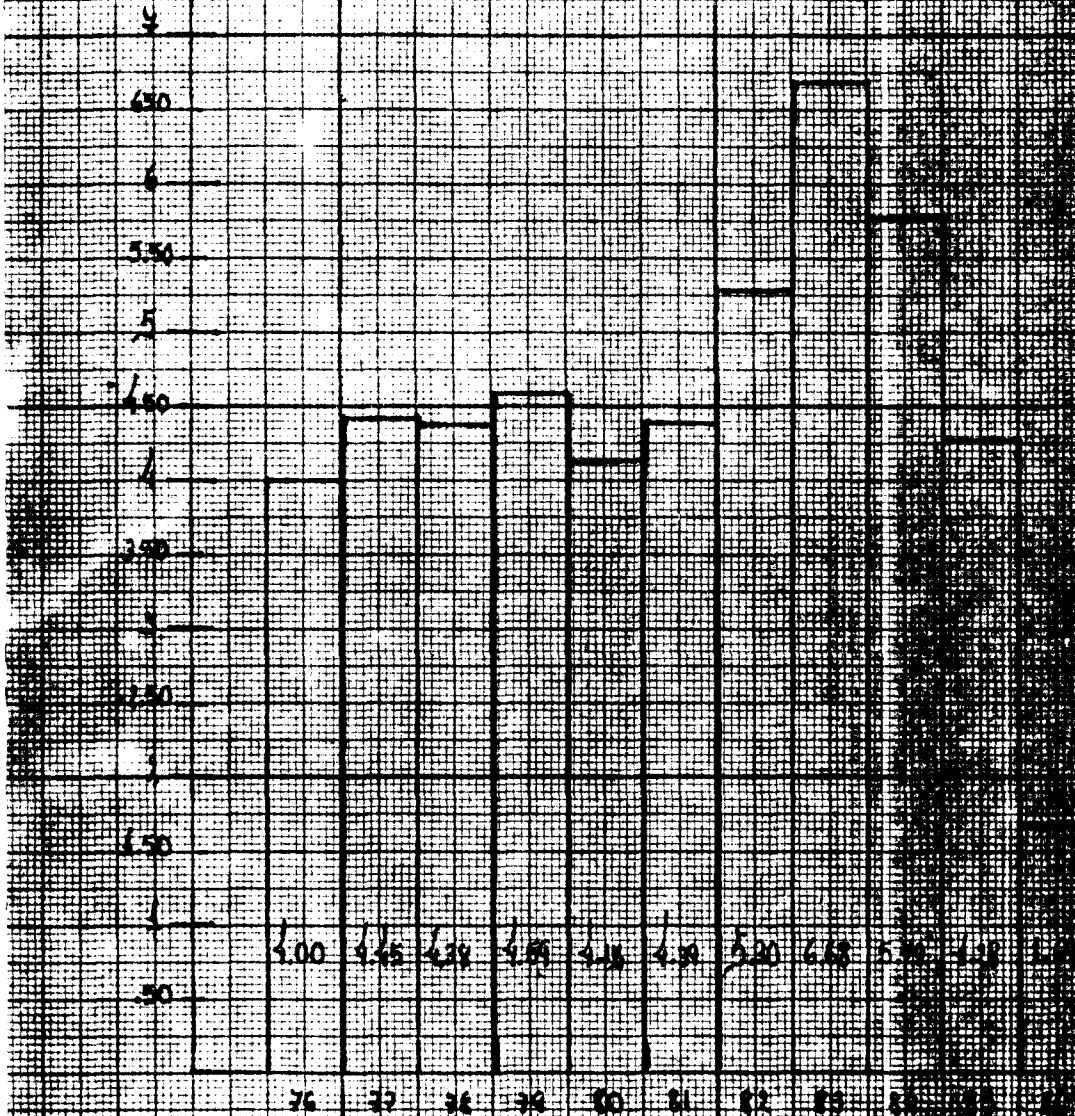
36

35

35

ROTACION DE INVENTARIOS CONSECUTIVA

% N° DE VECES



36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46

ROTACION DE INVENTARIOS CONSOLIDADA

Nº DE DIAS

300

275

250

225

200

175

150

125

100

75

50

25

9

22

23

30

28

106

67

55

63

35

216

26

37

28

24

39

31

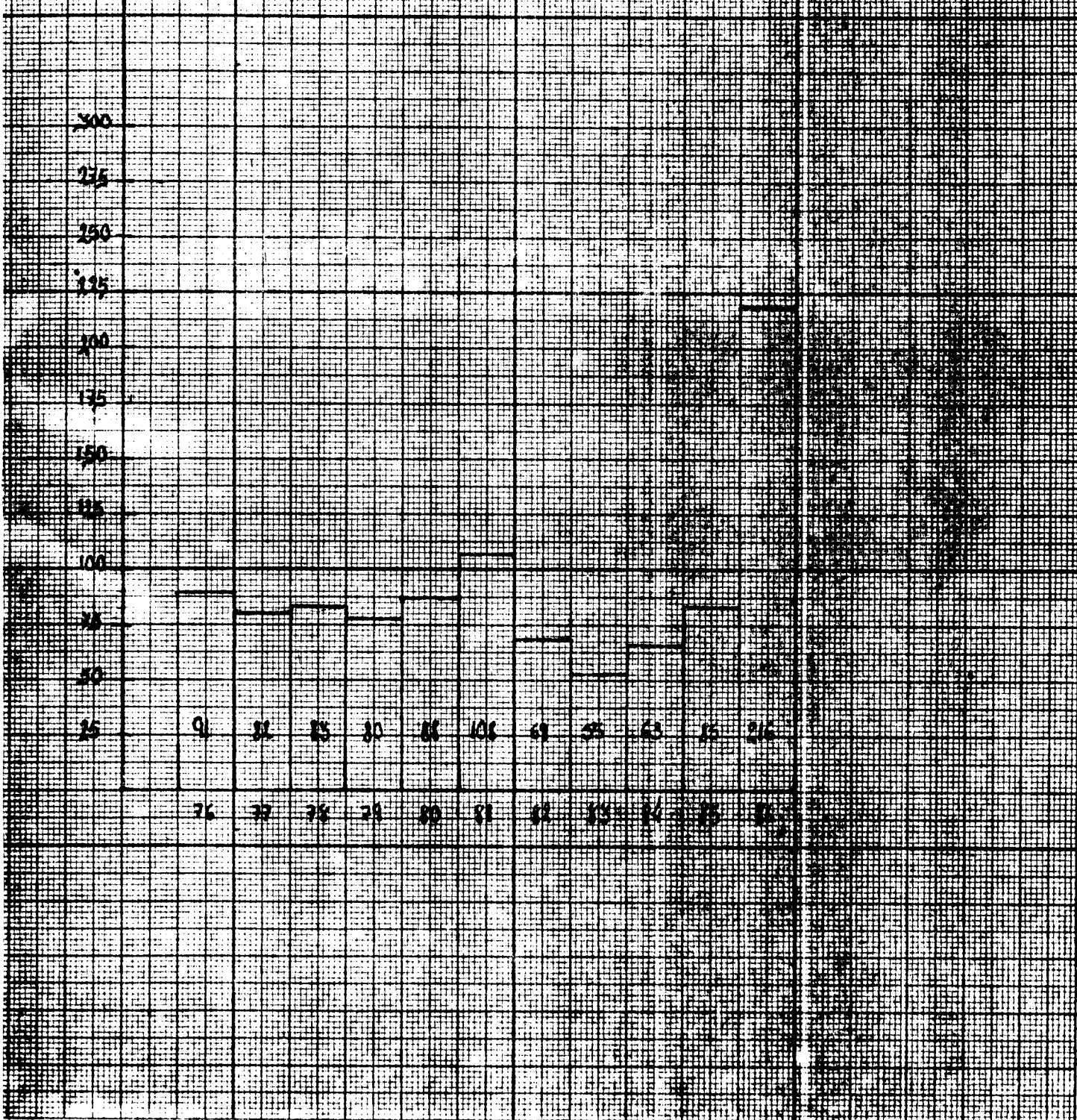
62

33

24

25

30



PERIODO PROMEDIO
DE CORRO
CONSERVADA

Nº DE DIAS

200

175

150

125

100

75

50

25

0

25

50

75

39

32

39

32

39

32

39

32

39

32

39

32

39

32

36

28

36

28

36

28

36

28

36

28

36

28

36

28

VII .- COMENTARIOS POR SECTOR GENERAL.

El análisis de las razones financieras se hizo por sector, considerando los aspectos importantes a nivel individual así como en general. Al final se comentará las pruebas consolidadas apoyándose en el modelo IS-LM y en el análisis de las crisis.

1.- Análisis por sector.

Bienes de Consumo.

En el sector un factor importante es el control de precios y el abastecimiento de insumos, por lo que éste sector tiene una liquidez bastante aceptable, y una inversión en inventarios de casi el 70% de acuerdo a las diferencias entre la prueba circulante y la prueba severa.

En la rotación de inventario se mantiene aceptable, y en las cuentas por cobrar influye ampliamente el crédito por tarjeta, aumentando levemente el periodo de 70 días promedio, -paso en 1986 a 90 días de retraso en cuentas por cobrar. Aunque es un sector bastante dinámico la rentabilidad es limitada por el control de precios, principalmente en épocas de inflación. Cuando el crédito disminuye, los inventarios se acumulan y el stock no mantenido aumenta, creando una congestión y una posibilidad -des mínimas de crecer o de sostenerse.

Metalurgia.

Este sector depende en mayor parte de la demanda externa y del precio internacional de los metales, por lo que el factor de paridad con las divisas es básico.

En lo que respecta a la prueba circulante la cobertura es aceptable en los años de 1976 al año de 1981, pero en el año de 1982 y 1983 disminuye bruscamente, pudiéndose notar la influencia de la crisis, principalmente la devaluación, que afecta directamente a los pasivos contratados en moneda extranjera. A partir de 1984 se eleva el nivel de cobertura de la prueba circulante, y que en 1986 disminuye nuevamente, en contraste con los movimientos de la gráfica de la prueba severa con lo que denota.

1) La relación estrecha de los movimientos de cobertura de activos circulantes a pasivos circulantes, con la situación económica del país, siendo el mínimo de 110% de cobertura y el máximo de 300 %.

2) En algunos años los movimientos de la prueba circu-

las tendencias cambian con lo que se nota una mayor necesidad de efectivos, llegando a pasar del mínimo en 1976 de un 10%, a un máximo de el 65% en 1986 del total del activo circulante, con lo que se cae en el riesgo de una descapitalización o de una insolvencia a largo plazo, por la poca reinversión.

La rotación de inventarios se ha mantenido, aunque los movimientos de esta tienen tendencia hacia la baja, en contraste con la prueba del periodo promedio de cobro. Los movimientos opuestos, en general de estas pruebas en las gráficas, explican la necesidad de alargar el periodo de crédito para estimular las ventas, financiando este periodo a los clientes, fomentando la necesidad de mantener efectivo para cubrir contingencias, lo que provoca una mayor inversión en activo permanente, pero en capital de trabajo fijo, olvidándose de las necesidades de los activos fijos permanentes.

Comercial.

Un factor importante es el control oficial de precios y el aumento del nivel de ingreso.

La prueba circulante a ido creciendo a su nivel de cobertura, pasando del 100% hasta el 350% aunque en épocas de crisis se dan los niveles más bajos. Igual comportamiento se nota en la prueba severa la cual cubre alrededor de entre el 15% y el 25% de la prueba circulante, con lo que se considera una afluencia bastante dinámica de efectivo, y por lo tanto de una mejor administración. En épocas de crisis las necesidades de mantención de efectivo aumentan de un 30% un 40% del total de los activos circulantes.

En la rotación de inventarios se ha mantenido en general entre 5 y 8 veces la rotación del año, dándose un repunte en 1982. El periodo de cobro poco a influido en la rotación de inventarios, pudiendo ser una causa el dinamismo del sector y los créditos por financiamiento, que en general se manejan a corto plazo.

Minería.

La importancia de el buen funcionamiento de este sector radica en 2 aspectos importantes, la cotización del dólar y el precio internacional de los metales.

La prueba circulante tiene una tendencia hacia aumentar el nivel de cobertura, pero en los periodos de crisis se notan fuertes decaimientos en el nivel de cobertura, pasando 2 veces

a 1.50 veces en 1981 y 1982 respectivamente, y en 1983-84 pasó de 3.50 a 2.80 veces.

Estos cambios drásticos se deben al cambio del nivel de paridad del peso afectado directamente los pasivos contratados en moneda extranjera. La prueba severa a tenido similares movimientos, pero en los años de 1976 y 1982 épocas de crisis el nivel de efectivo mantenido del total de los activos circulantes esta entre el 10 y el 30%, pero en 1986 el nivel de cobertura del circulante baja, y las pruebas severas aumentan, 23% en los años de 1984-85, a el 27% de efectivo total con respecto a el activo circulante.

La rotación de inventarios disminuye drásticamente a partir de 1985 y 1986, pasando de 4 veces en promedio a los años anteriores a 2 y 1 veces en 1985 y 1986. En contraste con el alargamiento del periodo del crédito hasta del 200% más, provocando una situación crítica en la inversión del capital de trabajo permanente, buscando estimular el nivel de ventas a través del financiamiento del periodo de crédito, reeditando en una menor posibilidad de obtener mejores rendimientos, por la poca disponibilidad de transformar las ventas en entradas de efectivo.

Servicios.

Este sector depende de las empresas y de la población en general, determinando su desarrollo, por lo que su mantención depende de la mano del gobierno, ya que por un lado casi todas las empresas de éste sector tienen una parte o en su totalidad el capital social de las empresas en mano del gobierno. Por lo que los resultados obtenidos pueden ser engañosos por el subsidio del gobierno, ya sea para mantener los precios bajos o para sostener la ineficiencia de estos sectores.

En la prueba circulante la capacidad de cobertura de pasivos a corto plazo, se considera baja y en épocas de crisis es menor, cayendo en 1982 y 1986 en la insolvencia a corto plazo (menor que el nivel de cobertura).

La prueba severa nos da un indicativo, para apoyar lo antes dicho, en el que el nivel de cobertura es muy bajo, 30% sobre el total del circulante considerando la gran movilidad de efectivo de este tipo de empresas.

En algunos años se muestra una mejoría, pero puede ser

engañosa por la necesidad del gobierno de elevar la cotización de sus empresas y por lo tanto obtener ingresos a través de la venta de acciones, disfrutando la insolvencia o falta de liquidez, con el rendimiento de las ventas.

La rotación de inventarios tomo una gran mejoría en los 80' disminuyendo drasticamente en 1986, pudiendo ser una causa de esto la gran alza de tarifas, de transporte aéreo, marítimo y terrestre, y de los servicios de telefonos y de traslado de efectivos y nominación.

El periodo promedio de cobro a ido aumentando año con año, financiando a los clientes hasta por más de 150 días y al disminuir las ventas por rotación de inventarios, se puede caer en una insolvencia mayor.

En general la administración del capital de trabajo es muy difícil y engañosa en este sector, por la fuerte influencia del gobierno.

Química.

Un grave problema al que se enfrenta este sector es el abastecimiento de insumos, ya que estos en su mayoría son de importación, y por lo tanto el tipo de cambio influye directamente en sus posibilidades de sostenerse y de crecer.

La prueba circulante es bastante aceptada, manteniéndose un muy buen nivel de cobertura de entre 2 a 3 pesos por cada peso comprometido a corto plazo, aunque por la prueba severa resalta la mayor necesidad de inversión en valores de fácil convertibilidad, con lo que se puede concluir que la inversión en activos fijos es mínima o nula, encauzando la inversión hacia el mantenimiento de recursos líquidos para cubrir los pasivos a corto plazo, e invertir en capital de trabajo.

La rotación de inventarios esta disminuyendo al grado de solo rotar una vez año año, después de que la rotación promedio en años anteriores alcanzaba hasta 5 o 3 veces mínimo.

En la prueba del periodo promedio de cobro, la cobranza media en días era de 60 días, aumentando en 1986 a más de 200 días. Con lo que se deduce que hay una mayor inversión capital de trabajo, para apoyar el nivel de ventas, por medio del financiamiento del periodo promedio de cobro, lo cual hasta

1986 a funcionado muy poco, ya que no se ha podido levantar - las ventas, razón por la cual, se tiene que mantener recursos líquidos para cumplir las obligaciones.

Confección.

En este sector un aspecto importante es la provisión de las materias primas y la importación de máquinas.

En la prueba circulante los movimientos en el nivel de cobertura no son muy bruscos, cubriendo entre el 250 y 300 % del pasivo circulante, es decir se cubre de 1,50 a 2 veces - el pasivo circulante con los activos circulantes.

La inversión en efectivo a pequeños cambios con res- pecto a la prueba circulante, observándose en las gráficas en el año de 1982 una mayor inversión en recursos líquidos.

La rotación de inventarios es constante entre 1 y 2 veces por año, y el periodo promedio de cobro se encuentra en- tre los 70 y 100 días.

En general este sector se encuentra en un buen nivel de operación del capital de trabajo no notándose los efectos de las crisis en sus operaciones.

En este sector el dinamismo del efectivo manejado es lento, concentrándose la mayor inversión del capital de - trabajo en inventarios y en cuentas por cobrar.

Autopartes.

La demanda de estos productos interna como exter- -na son un aspecto básico en este sector.

La cobertura de la prueba circulante es aceptable siendo la mínima en en el año de 1976, y año con año ha ido - ascendiendo hasta llegar a 2.50 veces de cobertura. En la pru- eba severa el comportamiento es el mismo, aunque más pronun- -ciado, es decir mientras en 1976 la relación entre la cober- -tura de las 2 pruebas era de 10.50% en 1986 es de 40.75%. Por lo que se denota una mayor inversión en valores líquidos y efectivo, conforme pasan los años.

La rotación de inventarios a disminuido conside- -rablemente, pasando de el nivel más alto en 1976 de casi 4 ve- -ces de rotación al año, a solamente 1 vez al año. Aumentando a esta baja las ventas el alargamiento del periodo promedio de

cobro, se observa que el financiamiento a los clientes así como la disminución de la rotación de inventarios y por lo tanto de las ventas. Y del aumento de liquidez de la empresa, ha sido una manifestación de la repercusión de la crisis en este sector. Tomando en cuenta el apoyo transnacional de sus matrices.

Electricos.

Dos aspectos importantes a considerar son los suministros de materia prima que generalmente es importada, y la tecnología utilizada.

La prueba circulante tiene grandes variantes, teniendo un nivel de cobertura en promedio de 2 veces. Aunque el nivel es bajo en algunos años llegando a ser hasta de 1 vez en 1982, y el máximo en 1983 de 3.25.

La prueba severa se muestra constante durante los años de 1976 a 1981 pero a partir de 1982 se encuentra que en 1982, del total del circulante a mantenido el 34% eran recursos líquidos. En 1983 el nivel de circulante y efectivo aumentan, pero en los siguientes años los movimientos de las gráficas son opuestos. Es decir el nivel de la prueba circulante aumenta, y el nivel de la prueba severa disminuye. Pudiendo suponer que la mayor inversión de capital de trabajo se concentra en el nivel de inventarios, y en las cuentas por cobrar, y que según las gráficas correspondientes indican una disminución de la rotación anual, o cada 365 días. Y la gráfica del periodo promedio de cobro se mantuvo hasta 1985 en promedio entre el 20 y 25 días, pero a partir de 1986 el número de días de retraso de la cartera es de 340 a 345 días.

Celulosa y papel.

En este sector un aspecto importante es el nivel de inventarios existentes.

En la prueba circulante el nivel promedio de cobertura es entre 2 y 3, con lo que se considera un nivel aceptable. Dándose una tendencia hacia el aumento del nivel de cobertura. Observando los movimientos, cuando disminuye en 1979 y 1982 a las épocas de crisis y por los tanto de crecimiento mínimo y negativo.

La prueba severa sigue la misma tendencia alcista,

pero en los años de 1982 en adelante, el nivel de la prueba -
 respecto a la prueba circulante paso de 28 en 1976
 al 32% en 1986. Con lo que se deduce que la inversión en ca-
 pital de trabajo se ha orientado más a el efectivo, que a o-
 -tros recursos. Esto obedecer a que se es un sector con bastante
 dinamismo de operaciones y por lo tanto en efectivo.

La rotación de inventarios a disminuido en 1986 de
 3 veces, ya que en los años anteriores la rotación lle-
 -go a ser 3 veces como medida en 1976 y de 7 veces en 1982 y
 1983, como medida para pasar 1.5 veces la rotación de 1986 y
 por otro lado el periodo promedio de cobre, se mantiene hasta
 1985 en promedio de 75 a 100 días, pasando a más del triple de
 días (220) con lo que se advierte la aseveración de una mayo-
 -r inversión en capital de trabajo fijo, lo que en algunos
 años se pudo considerar inversión fructuante o temporal.

2.-Comentario General(Razones Consolidadas)

En la prueba circulante se observa el nivel general de co-
 -bertura corto plazo, o en su caso el capital de trabajo, que en
 una de sus definiciones, nos dice que son los recursos necesarios
 para la operación normal de la empresa.

El nivel general de la gráfica está entre el 70 y el 148%,
 notandose la mayor inversión en capital de trabajo conforme
 van pasando los años. Los movimientos significativos de la gráfica
 se dan en los años de 1976, 1982 y 1986.

En el año de 1976, un periodo de crisis financiera en México,
 en el que las condiciones generales giraban sobre ciertos aspec-
 -tos elementales;

- Devaluación del peso, con lo que afecta directa-
 -mente a las empresas, por un lado, acrecentando la
 deuda contratada en dolares, lo cual era un recur-
 -so utilizado por las empresas a partir de 1976, por
 la escasez de créditos por el sector bancario, y
 por el otro lado, la devaluación afecta directa-
 -mente en los precios de las materias primas impor-
 -tadas acrecentando el costo de éstas.
- Apoyo total a la industrialización, por medio de
 sustitución de importaciones, acrecentando la im-

portaciones de bienes de capital para la producción de productos más sofisticados.

- Se da una agilización en la producción de bienes de consumo duradero, apoyando a las empresas con mayor capital.

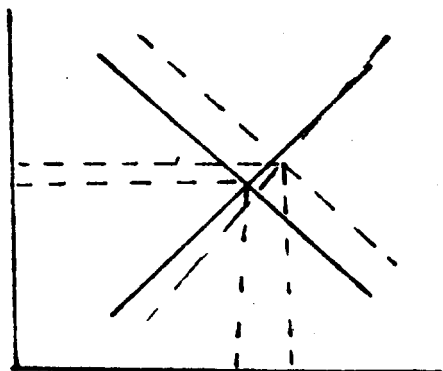
- Es el año en que se inicia una inflación acelerada, repercutiendo sobre los costos de las empresas.

La prueba severa muestra los cambios más drásticos en épocas de crisis, siendo en 1976, 1982 y en 1986 cuando se notan grandes declives con respecto, ya sea a todos los años, o en su caso a el año anterior.

En 1976 la relación entre la prueba circulante y la severa es de 11%, siendo menor que en años de desarrollo o de estabilización, por lo que nos muestra una menor necesidad de efectivo, por lo tanto una mayor inversión en capital de trabajo permanente no líquido.

La rotación de inventarios en 1976 4 veces al año, siendo una de las más bajas, y el periodo promedio de cobro es entre los más altos 79 días. Lo cual sirve para apoyar una mayor inversión en capital de trabajo permanente o fijo, financiado a los clientes un mayor periodo de crédito, y apoyando y financiando el estancamiento de inventarios, y por lo tanto la mayor inversión en éstos.

Para analizar la situación económica de 1976 en el modelo IS-LM, se tiene que el nivel de ingreso aumenta, debido a un mayor gasto



publico, y un aumento de la demanda. Este aumento de la curva IS hacia la derecha, fue proporcionalmente menor a la emisión de circulante, con lo que la curva LM, se desplaza, debido a un cambio en su pendiente, y a la mayor oferta monetaria, no compensada con la demanda monetaria en términos reales.

Con estos movimientos de la curva IS-LM el nivel de ingreso aumenta (pequeño crecimiento del PNB real). Este crecimiento no se materializó realmente, ya que la presión inflacionaria fue muy alta, lo que resultó en un crecimiento real menor, si no solamente nominal.

El nivel de efectivo en las empresas no era muy necesario, todavía en esta época debido a las siguientes causas:

- El mantener efectivo ocioso implicaba una pérdida de no invertir en otros rubros de la empresa.
- El rendimiento de las inversiones financieras, todavía no era atractivo.
- Había suficiente liquidez en el sistema para afrontar debidamente las obligaciones a corto plazo.

En lo que respecta a la rotación de inventarios, el número de veces que rota es bajo, por lo que las ventas son menores. Esta afirmación se torna paradójica a la de Exceso de liquidez y aumento del nivel de ingreso nacional, ya que en teoría se generaría un nivel mayor de transacciones. Pero si se analiza que el gobierno es el principal acaparador del nivel del nivel de ingreso, con el gasto público, y por el otro lado, su deuda interna comienza a crecer por lo atractivo de sus instrumentos financieros, las afirmaciones de un aumento del nivel de ingreso nacional, son ciertas, pero no en saldos reales en la iniciativa empresarial.

El periodo de financiamiento a los clientes también es muy alto, siendo de 79 días de retraso de la cartera vencida lo cual nos lleva a dos afirmaciones;

- El alargamiento del periodo de crédito en época de crisis, por la falta de liquidez de las empresas ya que la prevención de las condiciones económicas, no fue detectada a tiempo.
- La necesidad de aumentar el periodo de crédito como estrategia de ventas.

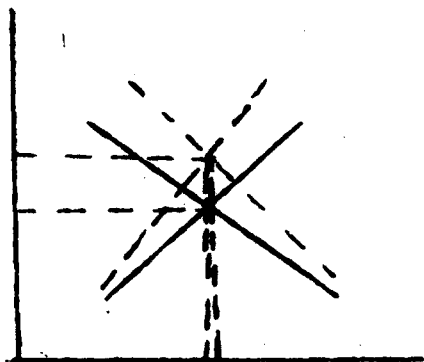
En épocas de crisis las condiciones de liquidez, rotación de las ventas, y del periodo de crédito son iguales en 1976, 1982, y 1986, aunque en 1986 se dan los cambios de las pruebas circulantes y severa más drásticos opuestamente, en contraste con los años de 1976 y 1982, en los cuales el efectivo mantenido es mayor en una época de aumento de circulante monetario.

Pero en 1986 los cambios de una represión del circulante nos indica según la relación prueba circulante-severa, que el

nivel de efectivo aumenta, pasando del 11% en 1976, a el 8% en 1981-82, al 22% en 1986. Lo que determina una mayor retención del efectivo en el activo circulante (capital de trabajo), y que puede sostenerse por ciertas causas, entre las cuales tenemos las siguientes:

-Una política monetaria contraccionista, es decir, el aumento del gasto público, y por lo tanto del nivel de ingreso, esto ya no es compensado en la mínima proporción por emisión de circulante, lo que presiona a la escasez del dinero, y a lo caro de éste, y un inicio de la hiperinflación en México.

Esto se vería en el modelo IS-LM, de la siguiente forma:



Desplazamiento de la curva IS por un aumento en el nivel de gasto de gobierno, dándose una ligera variación en la pendiente, por la variación en la base gravable de los impuestos, que en términos reales. Y la curva LM, que también se dá una variación en la pendiente por el menor aumento de circulante en proporción a el nivel de ingreso el cual en términos rea-

les disminuyo. La tasa de interes también aumenta por la escasez de dinero, volviéndose caro el dinero y obedeciendo los movimientos del modelo IS-LM, a la relación inversa entre tasa de interes (i), e inversión (I).

Las empresas mantienen efectivo en 1986 por la siguientes razones:

- La necesidad de cubrir con recursos líquidos la obligación a corto plazo.
- Por mantener un saldo mínimo que satisfaga los requerimientos de las deudas contratadas o próximas a contratar.
- Algunas empresas lo utilizan como medio de inversión, dejando una rentabilidad más segura y con mayor liquidez.

La rotación de inventarios en 1986 se torna aguda por la disminución tan drástica de 6.63 veces en 1983 al .69 veces en 1986, y por otro lado el periodo promedio de 70 días, a 200 días, con lo que se puede decir que se está provocando una fuerte inversión en inventarios acumulados, por la disminución de las ventas, o en su caso una gran cantidad de inversión ociosa en cartera vencida.

Esto está provocando dos opciones a seguir en las empresas:

- 1.-El apoyar el capital de trabajo, aumentando la inversión en éste, transformando las inversiones fluctuantes o temporales, el capital de trabajo fijo o permanente, buscando crear un nivel aceptable de liquidez y solvencia a mediano plazo, re-dituando en la recuperación de la inversión a corto plazo.
- 2.-No se invierte en activos fijos, con el peligro de una incipiente descapitalización, y a largo plazo una posibilidad nula de aumento de producción, y por lo tanto de rentabilidad mejor aprovechada.

CONCLUSION

En México las crisis han repercutido a gran escala en las empresas en su administración general. En este trabajo, se muestra como estas crisis han propiciado que el nivel de operación de las empresas disminuya. Pero principalmente en ciertos rubros, tales como el capital de trabajo fijo, cambiándolo y estructurándolo hasta donde sea posible en fluctuante.

El nivel de liquidez a disminuido, observándose la implementación de estrategias para dinamizarlo tales como el alargamiento del período de crédito, y por lo tanto a la flexibilidad de las políticas de ventas.

Las empresas han tenido que movilizar todos sus recursos, buscando fuentes de financiamiento, que resuelvan sus problemas financieros para poder mantener la inversión a corto, mediano y largo plazo.

Es por eso que se expuso un modelo económico de análisis, buscando el conjuntamiento entre la práctica macroeconómica y microeconómica empresarial, además de darle una aplicación práctica en el proceso de las crisis, y el manejo de las variables económicas y particulares de las empresas, para contar con una herramienta más confiable en cuanto a la planeación, inversión y control del capital de trabajo, como elemento imperativo en la marcha de las empresas.

BIBLIOGRAFIA.

- Rudiger Dornbusch y Stanley Fischer. Macroeconomía, trad. Departamento de Teoría Económica, ed. Mc. Graw-Hill, 1981, 12-138 p.p.
- Autores diversos. Administración del Capital de Trabajo. I.M.E.F, 1986, 193 p.p.
- Joaquin Moreno Fernandez. Las Finanzas en La Empresa, 3a. ed. Edit. Programa del Libro de Texto Universitario, 1984, 432 pp.
- J.F. Weston E.F. Brigham, Finanzas en la Administración 7a. ed. Edit. Continental, 1984, 85-255. p.p.
- Clasicos Harvard de la Administración, Autores varios, Edit. Aurrera, s.a. 1986, vol. 3, 4, 5 y 7.
- Hernandez de la Portilla. Inflación y Descapitalización, Ediciones contables y administrativas, 1986. 30-250 p.p.
- Miguel Angel Rios. Crisis y Reorganización del Capitalismo Mexicano. Segunda Edic. Edit. Era, capitulos VI y VII. 290 pp.
- Carlos A Roza. Victor Soria Murillo, y otros. Economía, Teoría y Práctica, Edic. UAMI, 1983. 41-86 p.p.
- Ejecutivos en Finanzas. "Reforma Fiscal", México, D.F., 2 1987. 8-24 p.p.
- Impacto. Num. 1679, Mayo 5 de 1982. 22 - 38 p.p.
- Impacto. Num. 1985, Junio 13 de 1985. 16-22 p.p.
- Ejecutivos en Finanzas, (México, D.F.) Num. 2 1987.
- Proceso. "En economía de la madrid juega la carta equivocada" Num. 497, 27 de Mayo de 1985, 6-22 p.p.